

Capítulo 6

O Banco Central desfigurado: anatomia do desastre, 1964-1993

“Basta que se contemple a generalização da anarquia monetária da América Latina, que ostenta uma constelação de Bancos Centrais, para compreender-se que a disciplina do valor da moeda não se restringe à existência de um Banco Central”.
Otávio Gouvea de Bulhões, 1963¹

“O papel moeda sob despotismo é perigoso; favorece a corrupção, mas numa nação governada constitucionalmente, em que ela mesmo cuida da emissão de suas notas, e que determina seu número e uso, esse perigo não existe mais”.
Louis Simon Martineau, 1790²

O capítulo anterior termina com uma nota pessimista sobre o sistema que se estabelece em 1964: a despeito do desfecho aparentemente vitorioso em um impasse de várias décadas sobre o estabelecimento de uma instituição vocacionada, em tese, para assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda, as concessões associadas à aprovação parlamentar criaram imensas fragilidades que, como veremos a seguir, deram amplo fundamento ao vaticínio de Bulhões na epígrafe acima. O sistema nasce descaracterizado e vulnerável, e a síntese de Roberto Campos, em suas memórias, sobre os primeiros anos da autoridade monetária, quando se chamava Banco Central da República do Brasil, se tornou um clássico: “No Brasil, há leis que ‘pegam’ e as ‘que não pegam’. A que criou o Banco Central não pegou. É que o Banco Central, criado independente, tornou-se depois subserviente. De austero xerife passou a devasso emissor”.³

Desafortunadamente, o Brasil veio a discutir seriamente a constituição de seu banco central, depois de muitos ensaios frustrados, durante o exato apogeu do nacional desenvolvimentismo, e também em um momento em que os paradigmas internacionais sobre o desenho e configuração das autoridades monetárias ainda não estavam bem firmados. A experiência do entre guerras tinha reduzido as certezas, a da Segunda Guerra criado ainda mais dúvidas e depois de 1945 não eram poucos a afirmar, sobretudo em novos países descolonizados, que os bancos centrais deveriam estar a serviço do desenvolvimento⁴. Pior ainda, todavia, seria a coincidência entre a entrada em funcionamento das instituições de 1964 e o início do regime autoritário, cuja radicalização

¹ *Apud* Magalhaes, 1971, p. 128. A passagem é retirada do trabalho “Banco Central, Política Tributária e Orçamento” apresentado na VII Reunião dos Técnicos dos Bancos Centrais do Continente Americano, realizada no Rio de Janeiro entre 14 e 25 de outubro de 1963, *cf.* Documento n. 7, Anais, Volume 1, p. 147.

² *Apud* White, 1933, p. 5. A passagem é de discurso na Assembleia Nacional a propósito de novas emissões de *assignats*.

³ Campos, 1994, p. 669.

⁴ Edward Nevin é um exemplo interessante, vindo do hemisfério Norte, *cf.* Deane & Pringle, 1994, p. 92.

teria influência decisiva sobre os delicados equilíbrios entre o CMN e o BCB, desenhados e refinados para o ambiente democrático.

Diante de muitas possibilidades e de imperativos conflitantes para a gestão da moeda, as instituições criadas pela Lei 4.595/64, conforme descrito no capítulo anterior, acabaram refletindo, em seu desenho, a sempre impressionante capacidade de o Parlamento conciliar inconsistências pela via da diluição do conteúdo ou pela fuga para um nível mais elevado de generalidade. Com isso, os debates parlamentares criaram um sistema sem muita personalidade, pois com os sete objetivos amplos do CMN, era como se as novas instituições pudessem servir com igual desenvoltura a desígnios opostos, inflacionistas ou monetaristas, conforme as conveniências, oportunidades e predisposições da ocasião. Dentre esses extremos, a fria letra da lei, oscilando entre o vago e o gregário, não apontava um vencedor, mantinha em aberto o impasse que havia paralisado os assuntos monetários nos vinte anos anteriores. O novo banco central, e o conselho a que se subordinava, eram criaturas inéditas, de índole ainda indefinida e cuja formação dependeria das circunstâncias de seu amadurecimento. Em seus primeiros anos, sob a égide do governo Castelo Branco, em face da prioridade ao combate à inflação e com ministros da área econômica como Otávio Gouvêa de Bulhões e Roberto Campos, paladinos da ortodoxia, as novas instituições pareciam caminhar firmemente para uma consolidação nas vias convencionais. O que teria se passado para reverter esta tendência? O que poderia ter acontecido com a jovem autoridade monetária depois do endurecimento do regime militar, e posteriormente durante a Nova República para que Roberto Campos proclamasse o fracasso das novas instituições em termos tão contundentes quanto acima?

Este capítulo concentra seu foco nas mudanças institucionais associadas ao recém-criado Banco Central da República do Brasil e na continuidade dos impasses examinados no capítulo anterior, mas não pode deixar de reconhecer na própria inflação uma indicação reveladora do funcionamento das instituições de 1964 e, mais precisamente, do *timing* de sua degeneração. O desempenho foi bom ao menos até 1969, pois o programa de estabilização (o PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo) foi bem-sucedido em trazer a inflação para menos de 20% anuais, um número satisfatório para aqueles tempos e onde a inflação permaneceu durante vários anos. Entretanto, já em 1976 o país tinha retornado à inflação média de 1956-63, em torno de 40%, quando não existia banco central. Em abril de 1980, passamos a um outro patamar, o limiar da “inflação elevada”⁵, definido em 100% no acumulado de 12 meses, coincidentemente o maior nível para a

⁵ Fischer *et alii*, 2002.

inflação antes do golpe. Pouco mais de um ano da promulgação da Constituição Cidadã, em 1989, e superando os piores diagnósticos catastrofistas, ultrapassamos a infame fronteira da hiperinflação, 50% mensais! Como foi possível que uma tragédia desta grandeza pudesse acontecer em meio a uma construção institucional que ia bem?

É claro que havia algo profundamente disfuncional nas instituições monetárias brasileiras, e o problema parece se agravar a partir do início da década de 1980, ainda que de forma curiosa e rara pois a hiperinflação ocorre geralmente no seio de circunstâncias extremas, e o Brasil oferecia um curioso exemplo de um lento desenrolar para uma doença normalmente provocada por guerras, revoluções e desastres naturais. Os choques heterodoxos, de que trataremos no capítulo a seguir, foram desastres auto infligidos, por vezes muito piores que o mal que procuravam combater, e acabaram por agravá-lo de forma decisiva, como costuma ocorrer aos tratamentos fracassados. Mas este será o assunto do próximo capítulo, antes do qual é preciso estabelecer com clareza as fragilidades institucionais que destruíram as proteções imunológicas contra o vírus da inflação.

Para entender o que se passou, e o papel das instituições monetárias no desastre monetário dos anos 1980 e 1990, será necessário recuar no tempo para completar o entendimento dos pilares componentes da ordem monetária estabelecida em 1933 e que estaria sendo recomposta, ou reafirmada, nos anos 1960 em um novo contexto onde o crescimento da importância dos bancos comerciais como criadores de moeda, via empréstimos e depósitos tinha sido tal que a moeda bancária havia ultrapassado em importância as “emissões” de papel moeda empreendidas pelo Tesouro, pela Caixa de Amortização ou por bancos emissores oficiais. Nessas novas circunstâncias, o debate sempre ácido sobre a vilania das “emissões” submerge em um oceano de technicalidades sobre a criação, capitalização, alavancagem, regulamentação e financiamento de novos bancos de desenvolvimento ou de depósitos, como efetivamente documentamos no capítulo anterior. Não se fala mais em emissões, mas em crédito, e não se trata mais do lastro em uma “duplicata legítima”, conforme as necessidades do comércio, mas em um direcionamento socialmente desejável, ou no apoio a bancos oficiais temáticos em consonância com os imperativos de desenvolvimento criados pelo Estado. Essa nova legitimidade redefine os termos do que no passado se chamava de “papelismo”, eis que, depois de 1933, não há mais “metalismo”, e não há cânones no novo mundo regido pela moeda fiduciária, onde é crescente a proporção dos meios de pagamento criados espontaneamente dentro do sistema bancário, na forma de depósitos transferíveis. É compreensível a dúvida, bem como a experimentação, na presença das quais a evolução das

instituições monetárias brasileiras se mostra errática e fortemente influenciada por circunstâncias efêmeras.

A ordem monetária que vai se firmando depois de 1933, conforme observamos no Capítulo 1, se organiza em torno de diversos pilares, todos construídos a partir de decisões tomadas de forma mais ou menos intuitiva diante das emergências da crise de 1929. Tratamos no Capítulo 2 do Decreto Lei 23.501/33 que estabeleceu o papel moeda de curso forçado e seus desenvolvimentos posteriores, com destaque para a efervescência em torno da correção monetária que ia se entranhando cada vez mais fundo na medida em que a processo inflacionário avançava. Examinamos no Capítulo 3 a catedral barroca que se ergueu a partir do Decreto Lei 23.258/33 que definiu o regime de controles cambias, e documentamos no Capítulo 5 o fracasso no estabelecimento de um banco central até meados dos anos 1960, quando o país finalmente organizou suas autoridades monetárias de uma forma tentativa e frágil. Antes de retomar o tema da (des)construção dessas instituições e do mergulho na hiperinflação, é importante complementar a descrição dos quatro pilares do regime monetário que se estabelece em 1933 tratando do mais improvável e paradoxal desses elementos, o Decreto Lei 22.626/33, também da lavra do ministro Oswaldo Aranha, conhecido como a Lei da Usura.

Conforme será examinado na seção 6.1, é forte a influência do acaso no surpreendente reaparecimento de limitações às taxas de juros no Brasil através do Decreto Lei 22.626/33. Mas o mesmo não pode ser dito da sua longevidade, pois as limitações aos juros vão assumindo um papel importante no debate sobre crédito direcionado e, mais genericamente, instrumentalizando o que se conhece na literatura especializada como “repressão financeira”. É este o tema que vai se afirmando no decorrer do tempo, mesmo depois que a Lei da Usura deixa de valer para o sistema financeiro a partir da Lei 4.595/64, e que faz menos surpreendente o reaparecimento da repressão à usura na Constituição de 1988, como será visto mais adiante na seção 6.4.

Em 1933, todavia, a limitação aos juros e ao anatocismo eram assuntos pertinentes à agricultura, que foram sendo absorvidos pelo Reajustamento Econômico, o programa oficial que reestruturava as dívidas de agricultores atingidos pela Depressão. Com o tempo, e em razão da aceleração da inflação, a Lei da Usura foi se tornando um entrave cada vez mais relevante para outras atividades, mas, curiosamente, um *entrave funcional*, pois as únicas instituições capazes de conceder crédito a juros reais negativos eram as que tinham *funding* sem remuneração ou custo de oportunidade, vale dizer, os bancos públicos com recursos governamentais derivados de emissão de moeda. A limitação aos juros, dessa maneira, ia

congregando o desejo de elevar o grau de intervenção estatal e a seletividade no crédito, e, por outro lado, via seu escopo ampliado de forma a incidir também e genericamente sobre preços, lucros e contratos qualificados como “abusivos”. Nesse formato ampliado, a usura emerge como apenas um de muitos “crimes contra a economia popular” concebidos durante o Estado Novo e mantidos nos anos que se seguiram, como parte do legado da Era Vargas.

A Lei da Usura era uma sombra que se projetava sobre a discussão da reforma bancária que resenhamos no capítulo anterior, mas o texto inicial do anteprojeto Correa e Castro em 1947 já trazia a mecânica, que acabou consagrada na Lei 4.595/64, segundo a qual o Decreto Lei 22.626/33 ficaria implicitamente revogado para as instituições integrantes do sistema financeiro nacional com a determinação de transferir o poder de estabelecer limites aos juros para o banco central ou para o CMN. Entretanto, com a inesperada demora em se aprovar a reforma bancária, prolongou-se a vigência da Lei da Usura para além de qualquer expectativa inicial, o que resultou em acentuar a atrofia do crédito privado e a reserva de mercado para os bancos públicos. A Lei da Usura acabou fornecendo uma plataforma fundamental para o conceito de crédito direcionado, que vinha de encontro a demandas setoriais e corporativistas, e também era muito consistente com as ideias de dirigismo no crédito que eram características importantes dos projetos de reforma bancária pela esquerda. Não é surpresa que o crédito direcionado e subsidiado através de bancos oficiais se torne uma ideia cada vez mais forte, atravessando diferentes governos e partidos, inclusive a grande debacle dos bancos oficiais nos anos 1990, até a atualidade.

É bastante claro que, ao longo dos debates em torno do projeto Correia e Castro nos anos 1950 e 1960, o interesse foi crescente no estabelecimento de novos bancos federais, trazendo como temática associada, essencial mas nem sempre explícita, a do relacionamento desses bancos, e do Banco do Brasil, com o banco central a ser criado⁶. Se a moeda vinha se tornando cada vez mais “bancária”, a reação do “papelismo”, na sua encarnação desenvolvimentista e estatizante, foi no sentido de, em primeiro lugar, e tacitamente, despreocupar-se com a revogação da Lei da Usura, em segundo, trabalhar pela criação de diversos bancos estatais temáticos ou regionais e em terceiro lugar, e mais importante, *assegurar as formas de “suprimento” regular dessas instituições com recursos fiscais, de poupança forçada ou, em última instância pelo banco central*. Paradoxalmente, foi exatamente esta a

⁶ Já haviam sido criados o BASA (Banco da Amazônia, em 1942 como Banco de Crédito da Borracha), BNB (Banco do Nordeste do Brasil, 1964), BNDE (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, 1952) e diversos bancos estaduais que, posteriormente, na Nova República, buscariam ter acesso aos mesmos mecanismos de “suprimento” com os quais eram beneficiados os bancos federais, como se verá na seção 6.3 adiante.

direção para onde seguiram as instituições de 1964 a partir da presidência Costa e Silva e da ascensão de Delfim Netto ao Ministério da Fazenda em março de 1967. A partir daí, conforme será examinado na seção 6.2, começa a haver uma reversão muito substancial no *modus operandi* das novas instituições, que não pode ser percebida em modificações no texto da Lei 4.595/64 nos anos que se seguiram à sua aprovação, pois foram de importância menor, ou mesmo insignificantes, mas em interpretações criativas sobre alguns de seus dispositivos, e a partir de suas omissões. O exemplo mais célebre é o da “conta movimento” criada inicialmente entre o Banco do Brasil e a SUMOC, e reinventada nesse novo contexto a partir de decisões administrativas amparadas pelo Artigo 19, § 3, que permitia que os “encargos” decorrentes da atuação do Banco do Brasil como “Agente Financeiro do Tesouro Nacional” fossem objeto de “contrato” entre o Banco do Brasil e o Ministério da Fazenda. Não se poderia imagina *a priori* que o texto aparentemente inócuo do Artigo 19, § 3 da Lei 4.595/64 fosse estabelecer uma ligação automática e fluida entre operações ativas do Banco do Brasil, e de outros bancos que tinham ali suas reservas, e a criação de moeda pelo Banco Central, sem deixar vestígios em normativos e justificações. Era uma curiosa lição sobre *a importância do que não está escrito*, ou sobre o fato de que, na ausência de vedações expressas, ou de determinações bem precisas, incentivos perversos fazem nascer mecanismos espúrios onde eles se fazem necessários aos olhos dos poderosos do tempo.

O impacto do mecanismo criado pela “conta movimento” ficou bastante ampliado por conta da assunção pelo novo Banco Central da República do Brasil de obrigações de fomento, fixadas na Lei 4.829/65, que colocava a nova autoridade no centro de um “sistema nacional de crédito rural”. Era uma concessão explícita aos ruralistas sem a qual teria sido difícil, quiçá impossível, aprovar a criação de um banco central. Imaginava-se que esta distorção poderia ser removida mais adiante, mas o que se viu foi exatamente o contrário, sobretudo depois de 1967, com a mudança de governo, dos dirigentes mandatados, da governança e do espírito das novas instituições. A manifestação mais clara dessa nova postura das instituições de 1964 se dá a partir de uma outra interpretação singular da Lei 4.595/64, em torno do conceito do “orçamento monetário”, previsto no Artigo 4, III. Enxergando a magnitude e o potencial do conjunto de operações de crédito de entidades públicas, bem como dos recursos que poderiam ser mobilizados de bancos privados por conta de disposições regulatórias, sobretudo compulsórios, as autoridades perceberam a conveniência de centralizar e ordenar esses recursos através de um único instrumento de planejamento e controle, que tinha a natureza de uma espécie de orçamento

de operações de crédito público, ampliado pelos recursos oriundos de recursos privados direcionados. Era um procedimento que centralizava a administração do crédito, criando um mecanismo semelhante ao que era proposto no projeto Pasqualini de dirigismo financeiro de feição estatizante e que tinha acomodação monetária no Banco Central. Era o sonho heterodoxo, e um extraordinário paradoxo que tal mecanismo tenha emergido e vicejado no seio do regime autoritário, pois era uma inversão completa dos objetivos da reforma bancária, tal como se as ideias de Pasqualini e Lossaco tivessem se sagrado vencedoras. Não é menos que surpreendente que o governo autoritário que depôs João Goulart, inclusive, em alguma medida por conta dessas ideias, a “reforma de base” no sistema financeiro, as tenha colocado em prática em detrimento das ideias e dos homens da ortodoxia, ainda que isso tenha ocorrido, segundo relatos, sem nenhum plano pré-concebido.

Na verdade, as instituições de 1964 não foram construídas e planejadas para funcionar em um regime autoritário pois, mesmo com as concessões aos ruralistas, elas traziam muito claramente os paradigmas convencionais, no centro dos quais estava a ascendência do BCB, em um delicado equilíbrio de forças com o CMN. Essa montagem é atropelada logo na primeira mudança de governo, em seu terceiro ano de vigência, a partir dos argumentos toscos que se poderia esperar de uma ditadura em formação. As instituições de 1964 são descaracterizadas duplamente, por um lado, de forma a acentuar o dirigismo no crédito, conforme será visto na seção 6.2, e, por outro, de forma a centralizar a governança na autoridade do governo, representada pelo Ministro da Fazenda. As mudanças resultam funcionais para a ditadura, que tira proveito das reformas modernizantes e da estabilização alcançada nos anos anteriores para promover uma vigorosa expansão do crédito da qual resultou o chamado “milagre econômico”.

A evolução institucional ocorrida a partir de 1967 pode ser aferida em boa medida pelas sucessivas alterações na composição e na dinâmica do CMN, conforme será examinado em detalhe na seção 6.3. Há uma primeira fase onde se verifica a preponderância do ministro Delfim Netto como o grande maestro do CMN, e na qual o órgão adquire um inusitado e inesperado papel de liderança na política econômica do governo. Segue-se um movimento de centralização administrativa na Presidência da República, sob os auspícios do General Ernesto Geisel, e conseqüente esvaziamento relativo do CMN, seguido da tentativa de reconfiguração das instituições de 1964, já na administração do Presidente João Batista Figueiredo, para a abertura democrática. É nesse momento que deve ser observada a perda de controle das poderosas engrenagens criadas

durante os anos de chumbo, seja pela falta de percepção sobre as mudanças necessárias na dinâmica e composição do CMN, ou mesmo pelas pressões sobretudo de governadores e seus bancos para o acesso a mecanismos de acomodação assemelhados ao da conta movimento. A catástrofe começa exatamente neste momento, com o colapso na governança do sistema monetário.

A Nova República teve início sem que seus mentores tivessem noção das tensões inflacionárias já latentes. A taxa de inflação era cerca de duas vezes maior que a verificada no momento quando terminou a presidência João Goulart, mas não havia qualquer freio, ao contrário. O novo presidente José Sarney não trouxe um plano de estabilização ortodoxo⁷ tampouco nenhum movimento muito decisivo para trazer as instituições monetárias mais próximas dos ideais originais da Lei 4.595/64, ou de uma organização mais convencional do sistema monetário. Na verdade, a atmosfera política era de descompressão e liberalidade, ou de absoluta despreocupação quanto a limitações fiscais para as ambições despertadas pelo retorno à Democracia. Se os militares tinham sucumbido à “teoria social do crédito”, como esperar que o regime democrático recém instalado e sem instituições apropriadas para o controle da moeda e do orçamento, e assoberbado de compromissos com o resgate da dívida social não fosse ampliar e diversificar os mecanismos inflacionistas já existentes?

Ao invés de uma reconfiguração das instituições de 1964, os governos Figueiredo e Sarney se limitaram a “democratizar” o CMN, através da ampliação do número e suposta “representatividade” de seus conselheiros. Com isso, o CMN se aproxima do paradigma corporativista de uma “câmara setorial da moeda e do crédito”, e o descontrole apenas se acentua, sobretudo na presença da tolerância, politicamente inevitável, com a indisciplina dos bancos estaduais. A hiperinflação parecia inevitável, embora alguns técnicos se esforçassem em implementar aperfeiçoamentos institucionais importantes, dentre os quais a extinção da própria conta movimento, mas era um movimento pequeno e tardio diante do impulso inflacionista que tomava conta do país. Na verdade, mecanismos *ad hoc* de acomodação entre o banco central e os bancos federais e sobretudo estaduais, terminaram por disseminar o privilégio antes restrito ao Banco do Brasil entre bancos públicos por todo o país, processo que assumiu dimensões de catástrofe bancária, como posteriormente ficaria claro através da falência de todo o sistema de bancos estaduais, afinal resolvida pelo PROES.

⁷ Na verdade, como veremos no próximo capítulo, o Plano Cruzado, de fevereiro de 1986, era a exata antítese da estabilização ortodoxa.

O plano de estabilização que se inicia em fevereiro de 1986 - a reforma monetária que introduz o Cruzado -, a despeito das interessantes inovações que trazia, e que teremos a oportunidade de examinar no próximo capítulo, fracassou tragado pelo vagalhão populista que varria o país. Logo em seguida, em fevereiro de 1987, era instalada a Assembleia Nacional Constituinte, uma oportunidade sem igual para uma revisão da organização institucional do sistema monetário brasileiro. Porém, o que se passava no Parlamento parecia descolado dos andamentos da economia. No ano calendário de 1988, a inflação medida pelo IPCA acumulou 980% e em 1989, a despeito dos efeitos do Plano Verão no começo do ano, a inflação acumulada para 1989 atingiu 1.972%, ultrapassando oficialmente em dezembro o patamar de 50% mensais. É impressionante que o país estivesse caminhando para a hiperinflação e que, simultaneamente, os debates constituintes estivessem dominados por uma ilusão coletiva que o caos que tomava conta da economia nada tivesse que ver com o país que buscava reinventar através da Nova Carta, como se ali estivessem emitindo novas moedas, que rapidamente se desvalorizavam em razão da quantidade excessiva.

A seção 6.4 trata especificamente dos efeitos das disposições introduzidas pela Constituição de 1988 sobre a organização do sistema monetário brasileiro. Não deve haver dúvida sobre o progresso representado pelo disposto no Artigo 164 e pelos seus desdobramentos na organização monetária e fiscal do país. Entretanto, o Artigo 192 trouxe uma hecatombe, tudo o que não poderia acontecer com um país tragado pelo descontrole monetário e às portas da hiperinflação: o retorno da lei da usura. Para neutralizar essa bomba, invocou-se a tese de que o assunto carecia de regulamentação em lei complementar e que não era “autoaplicável”, tese posteriormente acolhida e repetidamente confirmada pelos tribunais superiores. Adicionalmente, a interpretação do STF era também a de que a regulamentação do Artigo 192 tinha que ser feita em *uma única lei complementar*, e que a Lei 4.595/64 era “recepcionada” como tal, ainda que parcialmente, no que dispunha sobre temas abrangidos pelo Artigo 192, e apenas poderia ser modificada quando viesse a regulamentação *integral* do Artigo 192. Começava, assim, um certame semelhante ao enfrentado pelo projeto Correa e Castro a partir de 1947, pois os interessados em regulamentar a limitação das taxas de juros reais em 12% tinham diante de si uma tarefa imensa, talvez impossível, pois era necessário também reescrever a íntegra da Lei 4.595/64, juntamente com a disciplina para seguros, previdência privada e valores mobiliários, com todas as novas ênfases e temas trazidos pelo Artigo 192. Diversas das melhores cabeças do parlamento se dedicariam a este assunto, enquanto o enredo dos planos econômicos e da

hiperinflação conhece os seus piores momentos. Impossível dizer o que era mais impróprio, se os choques heterodoxos e sua impotência diante da hiperinflação ou se o ridículo de ver o Parlamento paralisado pela questão da usura, enquanto prosseguia o incêndio de Roma. São apreciados diversos projetos, assim reabrindo a mesma Caixa de Pandora que havia resultado, a muito custo, na Lei 4.595/64, com diversos agravantes e impasses que se mostrariam ainda maiores. Produziu-se, dessa maneira, uma longa paralisia nos assuntos ligados ao sistema monetário e financeiro, o ambiente ideal para o desenvolvimento da hiperinflação.

Nenhum projeto de regulamentação do Artigo 192 conseguiu alcançar consenso, tal qual observado no capítulo anterior durante a tramitação do PL104/50, por conta das coalizões de veto, fazendo crer que quanto maior e mais controversa a peça legislativa, menores as suas chances de lograr êxito. O interesse no assunto arrefece no início dos anos 1990, diante da impossibilidade prática, da progressão da hiperinflação e da sucessão de planos econômicos e suas complexidades. É notável que este impasse que ocupou tantas atenções se encerrasse melancolicamente com a Emenda Constitucional 40/2003 pela qual o Artigo 192 foi enxugado, perdendo todos os seus incisos e parágrafos, inclusive o relativo aos 12%, e ganhando a possibilidade de regulamentação em múltiplas leis complementares. Quanto tempo perdido! E na década que seguiu nenhuma lei complementar tratando de temas pertinentes ao Artigo 192 foi aprovada! A tarefa de consertar o erro cometido com a introdução do § 3 custou ao país ao menos uma década adicional de atraso na construção de instituições monetárias convencionais e alinhadas com os consensos internacionais.

Este capítulo narra uma inusitada sucessão de desacertos acerca da organização monetária do país da qual resulta a igualmente rara ocorrência de hiperinflação. São muitas as ilusões que se apossam dos personagens desse enredo, a mais lamentável foi a omissão em se reorganizar as instituições monetárias em bases convencionais no momento da redemocratização do país. A seção 6.4 fará uma associação entre esta ilusão e a catástrofe monetária dos *Assignats* franceses de 1790, assunto da segunda epígrafe a este capítulo, para a qual foi paradigmática a influência de Mirabeau, o lendário orador que, pela primeira vez, demonstrou como a hiperinflação pode ser gestada por um parlamento repleto de demagogos. A degeneração das instituições monetárias prosseguiu indisputada também em razão de uma outra ilusão, a de que um plano de estabilização redentor, baseado em algum truque inteligente e desacompanhado de medidas reformadoras de maior profundidade, pudesse resolver o problema da inflação mediante soluções não convencionais. Um terrível

engano, como será visto no próximo capítulo. Por ora, todavia, é preciso concatenar as diversas peças do desastre institucional no terreno do controle da moeda e do crédito.

6.1. Usura, fomento e repressão financeira

O Decreto Lei 22.626/33, conhecido como Lei da Usura, é um de três decretos presidenciais com força de lei editados no intervalo de poucos meses e que definiram de forma muito singular a ordem monetária regida pela moeda fiduciária que se estabelece no Brasil depois do abandono formal do padrão ouro. Já tratamos em capítulos anteriores do Decreto Lei 23.501/33 (curso forçado), do Decreto Lei 23.258/33 (controles cambiais) e das dificuldades para a fundação de um banco central no país. Esta seção, antes de retomar o tema da captura do banco central logo após a sua fundação, complementa a descrição dos quatro pilares do regime monetário que se estabelece em 1933 tratando do Decreto Lei 22.626/33, que estabelecia limites para as taxas de juros, para o anatocismo (capitalização de juros) e escalonava dívidas da lavoura.

É certo que no limiar da crise de 1929 a repressão ao que se tomava como usura tinha se tornado um anacronismo, frequentemente levado ao terreno do anedótico, não obstante a extensa discussão sobre o tema, que remontava à Mesopotâmia e as novas ideias heterodoxas açuladas pela Depressão. A aparente oposição entre o real e o monetário, o financeiro e o produtivo e entre o simbólico e o palpável eram temas ancestrais. Aristóteles pode ser tomado como a origem de certa condenação não tanto especificamente à usura, como é comum de se ouvir, mas à finança e ao lucro em geral. Na sua percepção, as trocas com intuito de ganho não eram “naturais” e resultavam “destrutivas para os vínculos entre as pessoas”: como meio de troca, e jamais como facilitador de lucros e de especulação, o dinheiro deveria ser *estéril*, de tal sorte que dinheiro (lucro) feito a partir de dinheiro seria “o ganho mais contrário à Natureza”.⁸ Em formato assemelhado, a moralidade de ganhos financeiros permaneceu um tema muito controverso durante a Idade Média, revelando o desconforto da Igreja com a revolução comercial que se avizinhava e afinal se estabelece. O comerciante, afinal, nada criava, e o usurário obtinha ganhos enquanto dormia, ambos, portanto, como explica Le Goff, culpados do pecado mortal da cobiça, de roubar o tempo (transcorrido entre o empréstimo e sua restituição) que só pertence a Deus e de pecar

⁸ Bloch & Parry, 1989, p. 3.

contra a Justiça, na visão de Tomás de Aquino, se a troca envolvesse vantagens.⁹ Não por outra razão, Dante colocou os usurários e os sodomitas no mesmo círculo de seu inferno; “com muita sabedoria, sodomia e usura ficavam assim associadas” observaria o poeta Ezra Pound¹⁰, um estridente, obsessivo e interessante crítico da usura e propagador de diversas ideias econômicas exóticas que vinham ganhando popularidade na época da Grande Depressão, e que mereceriam um olhar simpático de ninguém menos que o próprio John Maynard Keynes.

Eis aí, na verdade, uma pista importante para se entender a curiosa e inesperada reabilitação da doutrina da usura em 1933: no famoso capítulo 23 da Teoria Geral, onde Keynes trata de seus precursores heterodoxos, com ênfase em mercantilistas e subconsumistas, dentre os quais destaca Mandeville, Malthus e Hobson, mas também personagens ainda mais controversos como Silvio Gessel e o Major C. H. Douglas. Escrevendo em 1936, Keynes descreve a doutrina da (repressão à) usura em termos benevolentes como uma “matéria que por séculos, e mesmo por alguns milênios, a opinião ilustrada tomou como certa e óbvia, mas que a escola clássica repudiou como infantil, e que estaria a merecer reabilitação e honraria”. E assim, em seguida, pelas mãos do mestre, a doutrina ganha uma nova e generosa descrição, em nada parecida com os enunciados habituais, segundo a qual “a taxa de juro não é auto ajustável a um nível condizente com o bem estar social mas constantemente tende a subir demais, tanto que um governo sábio se preocupa em limitá-la por via de regulamento ou costume, e mesmo invocando as sanções da lei moral”¹¹. Na antiguidade e na Idade Média, teria sido frequente a situação onde, de acordo com a linguagem de Keynes, a preferência pela liquidez era muito maior que a eficiência marginal do capital, de tal sorte a constranger o investimento, e compreensível que as “provisões coibindo a usura estejam entre as práticas econômicas mais antigas dignas de registro”¹². A repressão à usura, *mutatis mutandi*, teria uma justificativa análoga à apontada na famosa passagem sobre a funcionalidade da construção de pirâmides, em ambos os casos a lógica econômica tendo apenas uma remota relação, quando muito, com as motivações consagradas pelo registro histórico, sempre encoberto por uma pesada vestimenta religiosa que invariavelmente desviava o olhar contemporâneo da consistência dessas condutas com os princípios da Teoria Geral ali proposta.

Entretanto, era menos claro que as leis coibindo a usura pudessem ter algum sentido no início da década de 1930, com diversos países enredados no que ficou conhecido, ainda

⁹ Le Goff, 2014, p. 110.

¹⁰ Marsch, 1998, p. 124.

¹¹ Keynes, 1936, p.360.

¹² *Idem, ibidem.*

segundo o idioma keynesiano, como a “armadilha da liquidez”, vale dizer, taxas de juros próximas de zero, ainda que na vigência de deflação. Em diversos países, sobretudo na agricultura, o excesso de endividamento e a inadimplência eram generalizadas e em toda parte observavam-se programas amplos de socorro a agricultores em dificuldades. Não era de se estranhar que nas querelas sobre reestruturação de dívidas aparecessem os temas da usura, da capitalização de juros e da animosidade com os bancos, embora como capítulos menores diante do apoio sob a forma de subsídios e de remissão de dívidas. Nos Estados Unidos, no âmbito do *New Deal*, um dos programas governamentais de maior visibilidade foi o *Agricultural Adjustment Act* de 1933 baseado principalmente em preços mínimos e subsídios, sem nenhuma alusão à usura. Em outros países, onde havia regimes autoritários de feição corporativista, a atmosfera de hostilidade quanto a bancos e às finanças adquiria diferentes formatos. Na Alemanha, um exemplo extremo e revelador, é comum a alusão ao elogio de Hitler, em seu *Mein Kampf*, às teorias econômicas de Gottfried Feder, que ganhara fama e prestígio na campanha nazista ao propor “o rompimento com a escravidão dos juros”, na linha como sugerido por Silvio Gessel, e mesmo a abolição total de pagamentos de juros, observando, todavia, a distinção entre o capital financeiro (rentista) e o produtivo, a ser preservado. De acordo com um historiador da economia nazista, “tudo o que era necessário a partir daí era um pequeno artifício – associar o capital financeiro ao capital internacional judaico, e o as tensões sociais fervilhando em amplos segmentos da população naturalmente se transformavam em anti-semitismo”¹³. Entretanto, ao tomar o poder em 1933, Hitler “não dispunha de qualquer programa definido de ação” na economia, e quem tinha as ideias, seu presidente do Reichsbank, Hjalmar Schacht, não pensava como Feder, que foi exilado numa secretaria menor no ministério da economia. Segundo o biógrafo de Hitler, ele “forçou Gottfried Feder, então secretário de estado, a esvaziar todo o conteúdo de sua ideia básica sobre ‘a abolição da escravatura do dinheiro e do juro’ e exigiu dele, desse modo, uma verdadeira retratação. Já então Hitler deixara de apreciar, qualificando-a de ‘devaneios de burocratas’, aquela ideia que em outros tempos fora-lhe uma revelação”.¹⁴ É fato que na economia controlada e corporativista que se estabelece a partir daí as taxas de juros eram controladas, como todos os preços, em um contexto de planificação e totalitarismo e rejeição expressa ao liberalismo e ao *laissez faire*.

No Brasil, esses ventos tiveram importância menor, sendo certo que a ideia de repressão à usura surge no Brasil em conexão com a crise na agricultura, em razão do colapso da demanda, ou da superprodução, assuntos que estariam a exigir intervenção

¹³ Barkai, 1990, p. 23.

¹⁴ Fest, 1976, p. 510.

governamental para reescalonamento de dívidas, dentre outras providências. O Decreto Lei 21.499/32, que criou a Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB) já aludia ao “retraimento do crédito ... resultante da política de previsão (*sic*) que os bancos se viram compelidos a seguir em face da crise mundial, cujas consequências criaram um ambiente de geral desconfiança”. O preâmbulo da Lei da Usura, entretanto, continha apenas dois “considerandos” pouco informativos, o primeiro questionável, o segundo inquietante:

Considerando que todas legislações modernas adotam normas severas para regular, impedir e reprimir os excessos praticados pela usura.

Considerando que é de interesse superior da economia do país que não tenha o capital remuneração exagerada impedindo o desenvolvimento das classes produtoras.

No mesmo dia 7 de abril em que era publicado o decreto lei O Globo trazia uma esclarecedora entrevista com o ministro da Fazenda Oswaldo Aranha¹⁵. Ele observa que o decreto lei “é consequência de velhos estudos” sobre a situação da lavoura “presa a empréstimos onerosos”. Acrescenta que o assunto foi ventilado nas discussões sobre a nova constituição nas quais se cogitou “a criação de um instituto de crédito que beneficiasse a lavoura e que fosse pelo menos o começo de um banco hipotecário e agrícola”. O jornalista pergunta e o ministro responde:

- O combate à usura atinge toda e qualquer operação de crédito?

- Não. O objetivo do governo é auxiliar os que trabalham nos campos pondo fim aos exageros dos juros que de agora em diante não serão mais capitalizados.

A ênfase nas dívidas da agricultura era genuína, fazendo crer que a repressão genérica à usura que o decreto determinava, ao contrário da fala do ministro, era apenas uma temática oportunista e subsidiária. Mas não deve haver dúvida que a medida deve ser lida em conjunto com o programa conhecido como “Reajustamento Econômico”, criado em seguida pelo Decreto Lei 25.333/33, e calcado no *Agricultural Adjustment Act* americano, que reduzia em 50% as dívidas de todos os agricultores, e que, posteriormente, seria estendido em diversas direções sempre com o propósito de lidar com a crise na agricultura. Os credores seriam indenizados com títulos da dívida pública conforme processos conduzidos em uma Câmara de Reajustamento Econômico criada pelo decreto. O ministro Oswaldo Aranha, na Exposição de Motivos, definiria o Reajustamento Econômico em termos ambiciosos: “uma verdadeira abolição da escravatura agrícola”.

O Decreto Lei 22.626/33 já trazia em seu Artigo 10 um alongamento das dívidas agrícolas para 10 anos, a primeira de uma série de providências nessa direção. A vedação ao

¹⁵ “Auxílio aos que trabalham no campo e combate aos exageros da usura” O Globo, 9 de abril de 1933.

anatocismo veio a ser um elemento importante na recomposição de dívidas introduzida pelo Decreto Lei 25.333/33 e pelos outros dispositivos do Reajustamento Econômico, pois evitava que os credores inflassem os saldos devedores de seus empréstimos¹⁶. A torrente de providências para lidar com a insolvência na agricultura, no contexto do Reajustamento Econômico, reforça a tese do ministro Oswaldo Aranha que o verdadeiro interesse do governo não estava na condenação da usura em si, ou mesmo do anatocismo, que podia ser tratado nas leis específicas sobre o reescalonamento de dívidas rurais. Diante da dimensão que veio a ter o Reajustamento Econômico, a lei da usura parecia mesmo desnecessária e deslocada, o que traz a dúvida sobre as razões de sua longa vigência, a despeito das distorções que provocava fora do terreno agrícola. Vale recuar no tempo para verificar os antecedentes e as percepções sobre a usura no Brasil antes de 1933, e assim buscar estabelecer suas justificativas.

Quando Dom João VI desembarcou no Brasil as leis portuguesas (Ordenações) já admitiam exceções às severas penalidades cabíveis ao delito de usura para os capitais emprestados aos “homens do mar”, talvez a mais importante das atividades empresariais de Portugal. Logo em 1810, Dom João VI, através de um Alvará de 5 de maio, reconhecia que “segundo os verdadeiros princípios de economia política é impraticável e impossível estabelecer uma taxa uniforme nos riscos e perigos do mar” e que “da proibição que até agora existia, só resultavam fraudes, convenções simuladas, denúncias imorais e proveitosas aos mal intencionados, que tiravam partido de sua própria torpeza” e estabelecia que “seja lícito a todos os meus vassallos dar dinheiro, ou outros fundos a risco para todo o comércio marítimo qualquer que seja o lugar ou porto do destino das embarcações em que embarcarem, pelo prêmio que puderem ajustar, sem restrição de quantia, ou de tempo, como se tem até agora praticado no comércio da Ásia”¹⁷. Pouco mais de duas décadas depois, uma lei de 24 de outubro de 1832 assim dispunha (grifos meus):

Lei s/n, de 24 de outubro de 1832

A Regência, em Nome do Imperador o Senhor D. Pedro II, Faz saber a todos os súditos do Império, que a Assembleia Geral decretou, Ela Sancionou a Lei seguinte:

Art. 1. O juro ou prêmio de dinheiro, de qualquer espécie, será aquele que as partes convencionarem.

Art. 2. Para prova desta convenção é necessária escritura pública, ou particular, não bastando nunca a simples prova testemunhal.

Art. 3. Quando alguém for condenado em Juízo a pagar juros que não fossem taxados por convenção, contar-se-ão a 6% ao ano.

¹⁶ Simonsen, 1996, p. 408.

¹⁷ *Apud* Pinheiro, 2012, p. 35.

Esta arquitetura – taxa “legal” de 6% e liberdade para contratar - é mantida com poucas inovações no Código Comercial de 1850 e também no Código Civil de 1916, do qual é possível selecionar os seguintes dispositivos (grifos meus):

Lei 3.071 de 1 de janeiro de 1916

Código civil dos Estados Unidos do Brasil

(...)

Art. 1.062. A taxa dos juros moratórios, quando não convencionada (art. 1.262), será de seis por cento ao ano.

Art. 1.063. Serão também de seis por cento ao ano os juros devidos por força de lei, ou quando as partes os convencionarem sem taxa estipulada.

(...)

Art. 1.262. É permitido, mas só por cláusula expressa, fixar juros ao empréstimo em dinheiro ou de outras coisas fungíveis. Esses juros podem fixar-se abaixo ou acima da taxa legal (art. 1.062), com ou sem capitalização.

O Decreto Lei 22.626/33 (abaixo, grifos meus) dialoga com esses dispositivos ao estabelecer a limitação aos juros no dobro da taxa legal estabelecida no Código Civil de 1916, ou seja, em 12%, aludindo expressamente ao Artigo 1.062. Esses limites foram fixados em taxas menores para os casos de contratos garantidos com hipotecas urbanas (10%), hipotecas rurais ou de penhores agrícolas (8%) e de obrigações associadas ao financiamento de trabalhos agrícolas, ou para compra de maquinismos e de utensílios destinados a agricultura, qualquer que seja a modalidade da dívida, desde que tenham garantia real (6%). Mas todas essas exceções, estabelecidas nos §§ 1 e 2 do Artigo 1 da lei, foram revogadas pelo Decreto Lei 182/38, uma vez que outras leis ligadas ao Reajustamento Econômico já dispunham em condições melhores sobre as dívidas de agricultores alongadas pelo Artigo 10. Para os juros legais, prevaleceu o anteriormente disposto no Código Civil, e originalmente na lei de 1832, ou seja, 6% ao ano, quando não convencionado e quando necessário. O anatocismo é vedado no Artigo 4, tal como no Código Comercial de 1850, mas diferentemente do disposto no Código Civil de 1916, que tinha removido esta vedação (grifos meus):

Decreto Lei 22.626 de 7 de abril de 1933

Dispõe sobre os juros nos contratos e dá outras providências

Art. 1. É vedado, e será punido nos termos desta lei, estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal (Código Civil, Art. 1062).

§ 1. Essas taxas não excederão de 10% ao ano si os contratos forem garantidos com hipotecas urbanas, nem de 8% ao ano se as garantias forem de hipotecas rurais ou de penhores agrícolas.

§ 2. Não excederão igualmente de 6% ao ano os juros das obrigações expressa e declaradamente contraídas para financiamento de trabalhos expressa e declaradamente contraídas para financiamento de trabalhos agrícolas, ou para compra de maquinismos e de utensílios destinados a agricultura, qualquer que seja a modalidade da dívida, desde que tenham garantia real.

§ 3. A taxa de juros deve ser estipulada em escritura pública ou escrito particular, e não o sendo, entender-se-á que as partes acordaram nos juros de 6% ao ano, a contar da data da propositura da respectiva ação ou do protesto cambial.

(...)

Art. 4. É proibido contar juros dos juros: esta proibição não compreende a acumulação de juros vencidos aos saldos líquidos em conta corrente de ano a ano.

(...)

Art. 10. As dívidas a que se refere o Art. 1, § 1, *in fine*, e 2, se existentes ao tempo da publicação desta lei, quando efetivamente cobertas, poderão ser pagas em (10) dez prestações anuais iguais e continuadas, se assim entender o devedor.

(...)

Art. 13. É considerado delito de usura, toda a simulação ou prática tendente a ocultar a verdadeira taxa do juro ou a fraudar os dispositivos desta lei, para o fim de sujeitar o devedor a maiores prestações ou encargos, além dos estabelecidos no respectivo título ou instrumento.

Penas - prisão por (6) seis meses a (1) um ano e multas de cinco contos a cinquenta contos de reis.

No caso de reincidência, tais penas serão elevadas ao dobro.

Parágrafo único. Serão responsáveis como coautores o agente e o intermediário, e, em se tratando de pessoa jurídica, os que tiverem qualidade para representá-la.

(...)

Art. 15. São consideradas circunstâncias agravantes o fato de, para conseguir aceitação de exigências contrárias a esta lei, valer-se o credor da inexperiência ou das paixões do menor, ou da deficiência ou doença mental de alguém, ainda que não esteja interdito, ou de circunstâncias aflitivas em que se encontre o devedor.

Art. 17. O governo federal baixará uma lei especial, dispondo sobre as casas de empréstimos sobre penhores e congêneres.

A restrição aos juros criada genericamente pelo Decreto Lei 22.626/33 apenas seria efetiva na presença de sanções e para isso o Artigo 13 elevava à esfera criminal a conduta em desacordo com o previsto no decreto, ficando estabelecidas também as circunstâncias agravantes, conforme elencadas no Artigo 15, todas associadas à hipossuficiência do devedor. Este ângulo criminal introduzido nas atividades de crédito dava pistas preciosas sobre como o regime varguista ia descobrir novas possibilidades intervencionistas no decorrer do tempo. Na verdade, ao ampliar-se o conceito de usura abria-se uma enorme estrada para o uso da suposta imoralidade dessa prática como ferramenta de intervenção do estado no domínio econômico.

A Constituição de 1934, em seu Artigo 117, fornecia indicações claras sobre o modo como a usura se articulava com o espírito estatista e intervencionista desses anos, ao associá-la ao “fomento da economia popular”, além de “repcionar” expressamente o Decreto-Lei 22.262/33 (grifos meus):

Art. 117. A lei promoverá o fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito. Igualmente providenciará sobre a nacionalização das empresas de seguros em todas as suas modalidades, devendo constituir-se em sociedades brasileiras as estrangeiras que atualmente operam no País.

Parágrafo único - É proibida a usura, que será punida na forma da Lei.

A Constituição de 1937 acentua essas tendências com uma pequena, mas reveladora mudança de ênfase ao agregar ao fomento a definição de “crimes contra a economia popular” definidos em termos bastante enérgicos (grifos meus):

Art. 141. A lei fomentará a economia popular, assegurando-lhe garantias especiais. Os crimes contra a economia popular são equiparados aos crimes contra o Estado, devendo a lei cominar-lhes penas graves e prescrever-lhes processos e julgamentos adequados à sua pronta e segura punição.

Art. 142. A usura será punida.

Em sequência à determinação constitucional, o Decreto Lei 869/38, definindo crimes contra a economia popular, ilustrava com muita clareza a natureza da economia do Estado Novo, e deixava claro que a usura, tal como habitualmente considerada, era um enredo menor diante do esquema geral das coisas nesse regime (grifos meus):

Decreto Lei 869 de 18 de novembro de 1938

Define os crimes contra a economia popular, sua guarda e seu emprego

Art. 1. Serão punidos na forma desta lei os crimes contra a economia popular, sua guarda e seu emprego.

Art. 2. São crimes dessa natureza:

(...)

III - promover ou participar de consórcio, convênio, ajuste, aliança ou fusão de capitais, com o fim de impedir ou dificultar, para o efeito de aumento arbitrário de lucros, a concorrência em matéria de produção, transporte ou comércio;

IV - reter ou açambarcar matérias primas, meios de produção ou produtos necessários ao consumo do povo, com o fim de dominar o mercado em qualquer ponto do país e provocar a alta dos preços;

(...)

IX - gerir fraudulentamente ou temerariamente bancos ou estabelecimentos bancários, ou de capitalização; sociedades de seguros, pecúlios ou pensões vitalícias; (...)

Pena: prisão celular de 2 a 10 anos e multa de 10:000\$000 a 50:000\$000. Art. 3º São ainda crimes contra a economia popular, sua guarda e seu emprego:

I - celebrar ajuste para impor determinado preço de revenda ou exigir do comprador que não compre de outro vendedor;

II - transgredir tabelas oficiais de preços de mercadorias;

III - obter ou tentar obter ganhos ilícitos, em detrimento do povo ou de número indeterminado de pessoas, mediante especulações ou processos fraudulentos ("bola de neve", "cadeias", "pichardismo"¹⁸, etc.)

¹⁸ “Pichardismo” é uma prática que se associa a Manuel Severo Pichardo, um golpe que consiste na promessa fraudulenta, ao comprador, do fornecimento de determinada mercadoria e, após algum tempo, restituir-lhe os valores pagos, em sistema de “corrente da felicidade” ou “pirâmide”.

(...)

Pena: prisão celular de 6 meses a 2 anos e multa de 2:00\$000 a 10:000\$000.

Art. 4. Constitui crime da mesma natureza a usura pecuniária ou real, assim se considerando:

- a) cobrar juros superiores à taxa permitida por lei, ou comissão ou desconto, fixo ou percentual, sobre a quantia mutuada, além daquela taxa;
- b) obter ou estipular, em qualquer contrato, abusando da premente necessidade, inexperiência ou leviandade da outra parte, lucro patrimonial que exceda o quinto do valor corrente ou justo da prestação feita ou prometida.

Pena: 6 meses a 2 anos de prisão celular e multa de 2:000\$000 a 10:000\$000.

O extrato do Decreto Lei 869/38 reproduzido acima mostra um elenco muito amplo de crimes contra a economia popular além do delito de usura, compreendendo condutos posteriormente tratadas nas legislações de defesa da concorrência e do consumidor, de mercado de capitais e crimes de “colarinho branco”. Apresentados juntos esses “crimes” fornecem uma poderosa indicação dos métodos de coerção econômica próprios do regime de dirigismo corporativista próprio do Estado Novo, eis que lucros, preços e juros parecem tratados indistintamente quando se trata de definir o “abusivo”, “arbitrário”, “ilícito” ou “injusto”. Conforme pode ser visto no Artigo 4, fica definida a “usura real”, uma perigosa extensão da “usura pecuniária”, que estaria relacionada ao “lucro abusivo” auferido “em qualquer contrato”, onde se tira proveito da “premente necessidade, inexperiência ou leviandade da outra parte”. Dispositivos como estes, proporcionando ferramentas de controle e intimidação, deveriam estar associados às excecionalidades da guerra e ao regime autoritário. Porém, sua permanência era intrigante e reveladora: a Lei 1.521, de 26 de dezembro de 1951, reproduzia e ampliava o Decreto Lei 869/38, desta vez na plenitude democrática, mas sob a liderança do mesmo presidente Getúlio Vargas. Vale observar que a Lei 1.807/53, de que tratamos no Capítulo 3 sobre assuntos cambiais, alterou o conceito de usura pecuniária incluindo “cobrar ágio superior à taxa oficial de câmbio, sobre quantia permutada por moeda estrangeira; ou, ainda, emprestar sob penhor que seja privativo de instituição oficial de crédito”. Seguramente, não se tratava mais da mesma usura que ocupara a atenção de Tomás de Aquino.

A Constituição de 1946, em seu capítulo sobre a ordem econômica, não traz mais nenhuma determinação sobre a “economia popular”, nem fomento nem crimes, mas mantém a vedação à usura, na forma de seu Artigo 154, e faz menção a “todas as suas modalidades”:

Art. 154. A usura, em todas as suas modalidades, será punida na forma da lei.

A Constituição de 1967 não trouxe nenhuma menção à usura, tampouco às extensões na direção do setor real, mas esses assuntos permaneceram vivos, ainda que fora do sistema financeiro, e volta e meia suscitados quando se tratava de intervenções do estado na economia de caráter mais violento, como foi o caso dos congelamentos de preços a partir de 1986. A atualidade desses dispositivos, bem como seu desdobramento nas legislações posteriores¹⁹, são assuntos interessantes, mas alheios ao escopo deste trabalho, que se limita, nesse tópico, a ressaltar o papel absolutamente secundário da usura em si no contexto geral de medidas repressivas a mercados e a observar que a ampliação do conceito de usura ajuda a explicar a longevidade da Lei da Usura apesar dos efeitos deletérios que vinha tendo no mundo do crédito. Nesse terreno, todavia, é de se notar que o tratamento diferenciado concedido especialmente a agricultura, e em menor grau ao crédito hipotecário, indicava com clareza que a questão realmente importante no debate sobre a usura era o que hoje se conhece como “crédito direcionado”, ou a ideia já presente na fala do ministro Oswaldo Aranha, que a Lei da Usura devia ter aplicação seletiva. A questão era a fórmula.

Na verdade, o projeto Correa e Castro, de que tratamos longamente na seção anterior, trazia uma solução para assunto que possuía dois elementos complementares: (i) ao conferir poderes ao Banco Central para fixar as taxas de juros (Art. 6, 2) “revogava tacitamente” a Lei da Usura para as entidades componentes do sistema bancário e permitia que o banco central pudesse ser seletivo, inclusive para abster-se de limitar juros, a mesma arquitetura utilizada pela Lei 4.595/64 de forma bem sucedida; e (ii) a proposta de criação de cinco bancos “semi-estatais” temáticos (hipotecário, rural, industrial, investimentos e comércio exterior) cuja função seria assegurar crédito direcionado barato a esses setores privilegiados, sobrepondo-se ou absorvendo as carteiras do Banco do Brasil.

Era uma solução que procurava atrair para a reforma bancária o apoio dos interesses associados ao crédito direcionado subsidiado, que seriam contemplados com bancos que lhes forneceria crédito barato, embora não fosse propriamente consistente com os anseios dos defensores do banco central, tampouco simpática ao Banco do Brasil, como a tramitação do projeto viria a confirmar. O longo impasse que se estabeleceu em torno do projeto foi piorando as distorções causadas pela Lei da Usura, sobretudo quando a inflação começou a acelerar na segunda metade dos anos 1950: a inflação média em 1945-55 foi 14,2%, e em 1956-64 de 40,8% ao ano. Ronald McKinnon exalta a experiência brasileira como um exemplo notável do conceito de “repressão financeira”: seu indicador de

¹⁹ Leis posteriores dedicadas à defesa da concorrência, à proteção do consumidor e aos crimes de “colarinho branco” retiraram substância desses dispositivos. Mas não houve revogação.

“profundidade” do sistema financeiro, M2/PIB, cai de 38% em 1950 para 21% em 1966, assim dando números para a atrofia do sistema bancário²⁰. Na mesma linha, Mario Henrique Simonsen chamou a atenção para a participação dos depósitos a prazo sobre o total de depósitos, que caiu de 24,5% em 1951 para 4,0% em 1965²¹, um retrocesso dolorido tendo em conta os progressos, nem sempre devidamente apreciados, no sistema bancário nos anos anteriores a 1933. Em 1901, os depósitos à vista representavam 20% dos meios de pagamento, fração que se elevou a 70% nos anos 1930 e alcançou 83% em média para 1955-85, com a disseminação de cheques e aperfeiçoamento de mecanismos de compensação.²² Nesse contexto, a grande redução na ênfase nas “emissões” e na “faculdade emissora” dos anos 1950 em diante, assinalava uma alteração crucial não apenas na linguagem desses debates, mas principalmente na substância, eis que, para usar a terminologia de Milton Friedman, o *Inside Money* – ou o dinheiro criado dentro do sistema pela via de multiplicação bancária – passava a predominar sobre o *Outside Money*, ou sobre a “base monetária” ou sobre as emissões primárias, na formação da oferta de moeda. O crescimento dos bancos comerciais e de sua capacidade de “criar” depósitos representavam uma transformação profunda no sistema monetário, talvez o aspecto mais importante do crescimento e afirmação da moeda fiduciária, mesmo antes de 1933, e não há dúvida que esta realidade foi perfeitamente percebida pelos contendores nos debates em torno da reforma bancária entre 1947 e 1964. Ao mesmo tempo, a talvez inesperadamente longa vigência da Lei da Usura, combinada com inflação alta e impasse na reforma bancária, resultou em desarrumação do sistema bancário e de crédito que se tentou compensar pelo crescimento do crédito estatal.

O conceito de “repressão financeira”, conforme identificado e desenvolvido por Ronald McKinnon e Edward Shaw, bem se adequava ao estado de coisas que ia se estabelecendo com mais clareza na medida em que se prolongava o impasse em torno da reforma bancária. Conforme a descrição de Edward Shaw, “as circunstâncias em toda parte são as mesmas: o capital é escasso, as taxas de juros livremente formadas no mercado parecem absurdamente altas, o subsídio em detrimento de alguns poupadores parece necessário para o investimento desejado e existe segurança que os controles diretos podem funcionar para o processo de poupança-investimento”.²³ Crescia a percepção de que haviam amplas possibilidades em medidas de natureza regulatória das quais resultam taxas de juros artificialmente baixas para o financiamento de políticas públicas, geralmente na

²⁰ McKinnon, 1973, pp. 101-102.

²¹ Simonsen, 1995, p. 20.

²² Sochaczewski, 2003, p. 530.

²³ Shaw, 1973, p. 80.

forma de crédito. Os mecanismos mais utilizados eram depósitos compulsórios, controles de capitais e cambiais de forma mais geral, limitações aos juros e outras formas variadas de “tributar” o sistema de intermediação financeira, geralmente com o auxílio da inflação, com vistas a transferir renda para o governo ou para setores selecionados, e sem os ritos legislativos²⁴.

Essas práticas tiveram o seu apogeu nos anos 1950 e 1960 e no Brasil em particular, durante o período ocupado pelos debates parlamentares sobre o PL 104/47, quando a repressão financeira ainda não era perfeitamente compreendida como uma distorção, ou como tributação disfarçada, tampouco suas conexões com o que se conhece como “imposto inflacionário”. Uma das mais reveladoras racionalizações para a repressão financeira veio nas justificativas do projeto de reforma bancária do senador Alberto Pasqualini, que examinamos no capítulo anterior. Seu projeto de reforma bancária propunha “uma distribuição racional do crédito”, ou um “emprego social das disponibilidades monetárias”, com isso querendo dizer que o sistema deveria ser capaz de emprestar a juros no “crédito destinado à economia do lucro”, mas não para aquele destinado “à economia do trabalho”, “à economia da necessidade ou à finalidade de natureza social e assistencial” e “à economia pública”. Afinal, segundo afirmava nas justificativas de seu projeto (grifos meus): “o juro é, na realidade, um *lucro sem causa*. Deveria ser extremamente módico nos financiamentos produtivos e nos financiamentos que têm finalidades sociais”²⁵. Nenhuma outra justificativa para o crédito direcionado pareceria tão clara, nem tão intuitiva e duradoura quanto esta. Em seus tresloucados ataques à usura, Erza Pound costumeiramente citava William Paterson, o fundador do Banco da Inglaterra que afirmara que “o banco ... se beneficia dos juros sobre o dinheiro que cria do nada”, a suprema confissão da “procriação pervertida” do dinheiro, conforme definida por Aristóteles, e praticada sistematicamente pelos bancos²⁶. O projeto Pasqualini procurava justamente evitar este “lucro sem causa”, compartimentalizando o sistema financeiro de tal sorte que os recursos “não onerosos”, como os decorrentes de emissão de moeda e de tributação, devessem ser utilizados em empréstimos sem juros, ou com juros muito pequenos, a atividades de interesse social, e que apenas os recursos “onerosos”, como os fundos previdenciários, pudessem emprestar com juros. Os bancos privados ficariam divididos, pois recolhimentos compulsórios expressivos lhes tomariam parte importante de sua captação para uso social, pois seriam recursos “não onerosos” para o Estado, ao passo

²⁴ Para uma descrição dos mecanismos e para estimativas das receitas obtidas através desses mecanismos em diferentes países ver Giovannini & Melo (1993).

²⁵ DCN, 08/04/1954.

²⁶ *Apud* Marsch, 1998, p. 122.

que os recursos livres dos bancos ficariam disponíveis para empréstimos a juros no segmento capitalista da economia. Assim ficava criada uma mecânica pela qual o *spread* bancário, ou mais diretamente o custo do capital para o segmento livre ficava encarecido em decorrência da captura da parte importante do *funding* dos bancos para o subsídio a setores especiais. Era o que hoje se debate na rubrica “meia entrada”, um enunciado mais genérico para o mecanismo que nascia naquele momento.

Pasqualini propunha, ademais, a criação de um “Banco de Crédito Social”, que teria “por finalidade prestar assistência financeira a trabalhadores e pequenos agricultores brasileiros, e estrangeiros radicados no Brasil, mediante financiamentos prediais, agrícolas e assistenciais” (Art. 58). A linguagem era a mesma das teorias do Major C. H. Douglas e de seu Movimento do Crédito Social, mas o banco proposto por Pasqualini não diferia de outros bancos estatais, no todo ou em parte, temáticos que se discutia desde a apresentação do anteprojeto Correa e Castro.

Quando a Lei 4.595/64 foi finalmente aprovada, operou-se o mecanismo de “revogação tácita” originalmente concedido para o PL 104/47, e o Decreto Lei 22.626/33 deixou de ser aplicado às entidades abrangidas pela nova lei, pois constava entre as competências privativas do CMN:

IX - limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos, comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover:

- recuperação e fertilização do solo;
- reflorestamento;
- combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais;
- eletrificação rural;
- mecanização;
- irrigação;
- investimentos indispensáveis às atividades agropecuárias;

Esse entendimento sobre a “revogação tácita” da Lei da Usura foi desafiado em diversas ocasiões, mas repetidamente o STF o confirmou, a ponto de cristalizá-lo em uma Súmula de Jurisprudência Predominante em 1976, de acordo com a qual:

As disposições do Decreto n. 22.626, de 1933, não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional.

Um dos legados desse tortuoso trajeto da Lei da Usura foi, sem dúvida, a legitimação da ideia de “crédito direcionado”, que se institucionalizou de múltiplas formas, seja em instituições de crédito oficiais, ou nos “direcionamentos” de crédito a que são obrigados os bancos privados. Prevalece em nossos dias uma espécie de “dualidade” no mundo do crédito, onde certos setores e modalidades de crédito vivem em um ambiente favorecido onde vigora uma lógica assemelhada à da Lei da Usura, sob a égide de taxas “especiais”

como se tornaram a TR (Taxa referencial) e a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), de que trataremos adiante. No “outro” ambiente de crédito, regido pelo mercado, as taxas de juros e os *spreads* bancários são os maiores do mundo e parece prevalecer a ilusão de que esse estado de coisas se deve à proverbial ganância dos bancos e não à manutenção do “ambiente favorecido” com recursos subtraídos do sistema financeiro. Essa dualidade, nociva e discriminatória, era um dos legados mais importantes da Lei da Usura, e sua lógica ainda está profundamente entranhada no sistema bancário brasileiro. Voltaremos a esse assunto mais adiante e no capítulo final deste livro.

Para terminar esta seção é preciso lembrar que as controvérsias em torno do tema da usura não cessaram aí pois, muitos anos depois, em 1988, a nova Constituição traria uma segunda ressurreição do assunto no dispositivo do Artigo 192, § 3, que fixava um limite em 12% para as “taxas de juros reais”. Era o início de um outro terremoto, como veremos em detalhe na seção 6.3 adiante. Antes de voltar ao tema, todavia, é necessário resenhar os retrocessos verificados na organização do Banco Central da República do Brasil ocorridos a partir da sua fundação, conforme será feito na próxima seção.

6.2. A captura em quatro movimentos

Um dos mais interessantes paradoxos da experiência monetária brasileira, e uma das chaves para se compreender a ocorrência de hiperinflação no país, reside no fato de as instituições de 1964 terem tido a sua lógica completamente transformada, ou mesmo invertida, a partir da presidência Costa e Silva, justamente quando o regime militar iniciava sua face mais dura. Naquele momento, as instituições de 1964 começaram a se mover e a funcionar de modo estranhamente assemelhado ao proposto pelos projetos de reforma bancária pela esquerda, destacadamente o Projeto Pasqualini de 1954, que foram perdedores nos embates parlamentares que antecederam a passagem da Lei 4.595/64, mas sob a égide do ministro Delfim Netto, que ocupou a pasta da Fazenda de março de 1967 a março de 1974, e que comandou uma reorganização incremental, espontânea e não planejada do CMN e a captura do BCB. Na presidência Ernesto Geisel, na esteira de uma maior centralização em torno do presidente, o CMN é esvaziado, e com ele o BCB, mas sem que se modificassem os mecanismos espúrios de financiamento do governo surgidos e aperfeiçoados durante o período anterior. Na presidência do General João Figueiredo, os ventos da Democracia produzem o curioso efeito de transformar o CMN numa espécie de

assembleia sindical da moeda e do crédito, mediante um significativo aumento do número de participantes, a ausência de liderança ou de consenso e o descontrole sobre os imensos poderes de que dispunha o CMN. A tendência se acentua com a Nova República, quando o país mergulha na hiperinflação.

A captura das instituições de 1964 foi sempre o maior temor de Bulhões e de Gudin, dentre outros entusiastas da organização de um banco central no Brasil.

Era uma época em que o escrutínio sobre as emissões de papel moeda havia deixado de ser um tema contencioso pois, em razão do crescimento e predomínio da moeda escritural, os fatores determinantes do crescimento da oferta de moeda haviam perdido nitidez. As emissões do Tesouro podiam estar rigidamente limitadas, mas essas restrições não afetavam a criação de meios de pagamento pela via bancária e creditícia, ou a colocação de dívida pública que o BCB podia passar adiante para bancos públicos e posteriormente monetizar sem muita transparência. Não por outra razão havia tanta ansiedade com a criação de novos bancos públicos, e tanta criatividade no relacionamento entre esses bancos, aí incluído o Banco do Brasil, com o novo BCB, e tão pouco interesse em desobstruir as emissões de papel moeda. Como o processo de criação de moeda se tornava mais complexo e opaco, pois sempre teria que ver com relações contábeis difíceis de destrinchar entre os bancos públicos o BCB, e a disciplina monetária, a missão primária deste, tornava-se muito mais difícil do que no passado. E mais ainda quando a correção monetária ampliou as possibilidades de venda de títulos públicos que eram substitutos perfeitos, ou até melhores, que a moeda para uma ampla gama de utilizações no interior do sistema financeiro. O indicador mais comum para esta transformação, muito característica desta época, é a proporção dos haveres monetários sobre o total de haveres financeiros (monetários e não monetários) que se reduz de 92% em 1964 para 43% em 1973²⁷. Era a redução na “repressão financeira” de que tratamos brevemente na seção anterior.

Nesse contexto, a jovem Autoridade Monetária se via diante de um desafio colossal, eis que teria de controlar o crédito concedido por bancos públicos, e suas relações com estas entidades, caso contrário se tornaria um passivo supridor de recursos para agendas de investimentos e para operações ativas determinadas por motivações totalmente desconectadas com os objetivos primários de um banco central. É claro que a falta de definição de objetivos para o BCB, a indefinição sobre a sua “centralidade” diante de outros bancos públicos, combinada com as amplas definições de objetivos do CMN resultavam em uma imensa fragilidade do novo banco central.

²⁷ De acordo com Luiz A. Correa do Lago, 2014, p. 220.

Embora essas fraquezas possam ter ficado claras adiante, não era essa a percepção de Roberto Campos, que não via maiores problemas com o mandato múltiplo do CMN, ou com os outros bancos públicos. O comando do Art. 3, II, segundo o qual o CMN deveria “regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa”, permitia que a ação da nova autoridade monetária pudesse ser, na sua visão, “ao mesmo tempo estabilizadora e anticíclica”. Ainda segundo Campos, “o desenho arquitetônico era perfeito” desde que, evidentemente, a composição do CMN, bem como as definições sobre o direito de voto de seus membros e o mandato dos dirigentes do BCB se mantivessem com suas definições originais, aí incluídos os outros membros do CMN, que eram simpáticos à filosofia da nova instituição.

O primeiro CMN estava especialmente alinhado com o BCB, a começar pelo ministro da Fazenda e seu presidente, Otávio Gouveia de Bulhões, um aliado incondicional, como eram os diretores do BCB. Além disso, o representante do BNDE era José Garrido Torres, que havia sido Superintendente da SUMOC em 1958, e os dois ministros membros do CMN sem direito a voto eram o próprio Roberto Campos e o ex-deputado Daniel Faraco um dos mais ativos defensores da nova instituição na tramitação do projeto Correa e Castro, como visto no capítulo anterior. Esta composição, infelizmente, não sobreviveria à primeira mudança de governo.

A decomposição do sistema de 1964 se observa a partir da influência conjunta de quatro desenvolvimentos que se somam, e de que trataremos em sequência: a assunção de funções de fomento à agricultura pelo BCB, a conta movimento, o orçamento monetário e a destruição da governança originalmente prevista para o BCB e também para o CMN.

O problema com a agricultura, ou mais precisamente com os ruralistas, se apresenta de forma dramática logo antes da aprovação da Lei 4.595/64. Na verdade, uma vez aprovada a lei, fixava-se o prazo de 90 dias para a sua entrada em vigor, e consequentemente, para a conversão da SUMOC no Banco Central da República do Brasil, e também ficava estabelecido o mesmo prazo, conforme o Artigo 54, para que o Executivo, com base em proposta do CMN, apresentasse ao Legislativo “projeto de lei que institucionalize o crédito rural, regule seu campo específico e caracterize as modalidades de aplicação, indicando as respectivas fontes de recursos”. Esta determinação refletia um acordo crucial para a aprovação do projeto, conforme o relato de Dênio Nogueira (grifos meus) sobre os últimos momentos da reforma bancária no Congresso²⁸:

²⁸ *Apud* Raposo, 2011, p. 117.

Quando fui para Brasília, fui aconselhado por deputados amigos como deveria proceder. Precisava convencer deputados, alguns deles dificilmente convencíveis. Me diziam o seguinte: ‘O Herbert Levy é o papa no Congresso sobre os assuntos econômicos. Se você não convencer o Herbert Levy você não consegue criar o Banco Central’. Fui conversar com o Herbert Levy e ele me disse: ‘Eu voto no Banco Central se você criar o banco rural’. Aí, virei-me para ele e disse: ‘Mas deputado, esse banco rural já existe, que é o Banco do Brasil. Não há razão para criar um outro banco rural. O que é preciso, na minha opinião, em vez de criar o banco rural, é abrir outros guichês para o crédito rural, não apenas os do Banco do Brasil (...). Então o que precisamos é um sistema que institucionalize o crédito rural e eu me comprometo com o senhor que, logo que o Banco central estiver criado, mandarei um projeto de lei institucionalizando o crédito rural’. Ele disse, ‘Ah, não. Esse negócio de promessa eu estou cheio’. ‘Mas então como o senhor quer que eu faça?’. ‘Escreva isso na lei: que dentro de noventa dias, a contar da data da publicação dessa lei, o governo irá submetê-lo ao Congresso’. Esse artigo está lá. Logo que o Banco Central foi criado, criei uma comissão para preparar o projeto de lei institucionalizando o crédito rural. O Banco Central forneceria recursos para que o sistema bancário fizesse o crédito. Eu dei a presidência dessa comissão ao então diretor da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil, que era o Severo Gomes.

Embora a dinâmica parlamentar não tivesse se alterado imediatamente pelo Golpe, conforme verificamos no capítulo anterior através do trâmite da reforma bancária depois da votação em plenário do substitutivo Alkimin, é claro que a correlação de forças havia se modificado profundamente. Entre os parlamentares com seus mandatos cassados pelo Ato Institucional n. 1 estava o próprio Salvador Lossaco, parlamentar pelo PTB, sindicalista, bancário e autor de um projeto, examinado no capítulo anterior, que dava ao Banco do Brasil os poderes de banco central. Lossaco não era uma voz especialmente influente nesse debate e, mais genericamente, é de se observar que o efeito do Golpe sobre esta matéria em particular nada tinha de óbvio. É claro que, como observa Ary Minella, em seu estudo sobre a influência dos banqueiros sobre esse assunto, “com os parlamentares nacionalistas cassados, além da intervenção nos sindicatos e na confederação dos bancários, o governo havia eliminado alguns dos principais obstáculos às suas pretensões”, eis que o assunto estava entregue a Otávio Gouvea de Bulhões, descrito como “profundamente comprometido com os interesses do grande capital transnacional”, e a “uma comissão extraparlamentar de cinco pessoas, integrada por banqueiros que haviam participado da realização do golpe”²⁹. Na verdade, os pleitos sindicais, inclusive a presença de representante dos trabalhadores no CMN, eram matérias de pouca relevância para a reforma bancária³⁰, cujos grandes impasses continuavam abertos e tinham que ver com os ruralistas, com a posição do Banco do Brasil e com velhas diferenças, que transcendiam clivagens marxistas, entre ortodoxos e heterodoxos. Havia muitos desses entre os vencedores em 1964, como veremos a seguir.

²⁹ Minella, 1988, pp. 35 e 66.

³⁰ Caberia ao presidente José Sarney a glória de incluir no CMN o Ministro do Trabalho e um representante das classes trabalhadoras, como se verá na seção 6.3 adiante.

Menos controverso é perceber que a posição do Banco do Brasil ficara enfraquecida, em boa medida por conta de sua associação corporativa e oportunista com Lossaco e com o sindicalismo janguista. O Banco do Brasil continuava um ator importante nessa trama, embora tivesse de recuar da via escolhida para ganhar controle do novo banco central. Os ruralistas lutavam por um banco rural não exatamente por constar de hostilidade com o Banco do Brasil, mas por que queriam assegurar crédito rural subsidiado, o que apenas ocorria no Banco do Brasil no âmbito de carteiras ou programas bancados pelo Tesouro. Compreendendo o mecanismo, astutamente, Dênio Nogueira, trazia de volta o Banco do Brasil para o jogo buscando conciliar os interesses em torno do crédito rural.

O acordo com Herbert Levy foi rigorosamente honrado: o projeto sobre o crédito rural foi enviado ao Congresso, conforme prometido, e aprovado, tornando-se a Lei 4.827/65. Das numerosas emendas ao projeto original, sete foram vetadas, conforme o relato de Roberto Campos, mas três desses vetos foram derrubados, e o governo não reagiu. Segundo Campos, “Bulhões achou que a implantação do BACEN já era em si juma tarefa difícil; não conviria azedá-la por uma disputa com os ruralistas do Congresso”³¹. Entretanto, o custo dessa conciliação foi altíssimo, a julgar pelo texto abaixo que colocava o novo banco central no centro de um “sistema nacional de crédito rural” e ia enredar a nova autoridade monetária ainda por muitos anos em atividades que não lhe pertenciam (grifos meus):

Lei 4.829 de 5 de novembro de 1965

Institucionaliza o crédito rural.

O Presidente da República, faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1. O crédito rural, sistematizado nos termos desta Lei, será distribuído e aplicado de acordo com a política de desenvolvimento da produção rural do País e tendo em vista o bem-estar do povo.

(...)

Art. 4. O Conselho Monetário Nacional, de acordo com as atribuições estabelecidas na Lei 4.595/64, disciplinará o crédito rural do País e estabelecerá, com exclusividade, normas operativas traduzidas nos seguintes tópicos:

- I - avaliação, origem e dotação dos recursos a serem aplicados no crédito rural;
- II - diretrizes e instruções relacionadas com a aplicação e controle do crédito rural;
- III - critérios seletivos e de prioridade para a distribuição do crédito rural;
- IV - fixação e ampliação dos programas de crédito rural, abrangendo todas as formas de suplementação de recursos, inclusive refinanciamento.

Art. 5. O cumprimento das deliberações do Conselho Monetário Nacional, aplicáveis ao crédito rural, será dirigido, coordenado e fiscalizado pelo Banco Central da República do Brasil.

Art. 6. Compete ao Banco Central da República do Brasil, como órgão de controle do sistema nacional do crédito rural:

³¹ De acordo com Campos, os vetos derrubados eram emendas sobre a limitação dos juros ao crédito rural em nível ao menos ¼ inferior aos juros para o crédito mercantil, a obrigatoriedade de aplicação de ao menos de 10% dos recursos dos bancos privados em crédito rural e sobre a não incidência de correção monetária. Cf. Campos, 1994, p. 668.

- I - sistematizar a ação dos órgãos financiadores e promover a sua coordenação com os que prestam assistência técnica e econômica ao produtor rural;
- II - elaborar planos globais de aplicação do crédito rural e conhecer de sua execução, tendo em vista a avaliação dos resultados para introdução de correções cabíveis;
- III - determinar os meios adequados de seleção e prioridade na distribuição do crédito rural e estabelecer medidas para o zoneamento dentro do qual devem atuar os diversos órgãos financiadores em função dos planos elaborados;
- IV - incentivar a expansão da rede distribuidora do crédito rural, especialmente através de cooperativas;
- V - estimular a ampliação dos programas de crédito rural, (...).

(...)

Art. 7. Integrarão, basicamente, o sistema nacional de crédito rural:

- I - O Banco Central da República do Brasil, com as funções indicadas no artigo anterior;
- II - O Banco do Brasil S. A., através de suas carteiras especializadas;
- III - O Banco de Crédito da Amazônia S. A. e o Banco do Nordeste do Brasil S.A., através de suas carteiras ou departamentos especializados, e
- IV - O Banco Nacional de Crédito Cooperativo.

O enunciado pode parecer inofensivo e pomposo ao estabelecer novamente a autoridade do CMN para dispor sobre o crédito rural, e ao criar competências para o BCB como “órgão de controle do sistema nacional de crédito rural”. Este “sistema” seria integrado, além do próprio BCB, pelo Banco do Brasil e pelo Banco de Crédito da Amazônia, Banco do Nordeste do Brasil e Banco Nacional de Crédito Cooperativo, fundados respectivamente em 1950, 1952 e 1951. Significativamente, era uma safra de bancos públicos criados na esteira da ideia dos bancos “temáticos” propostos pelo projeto Correia e Castro. O mesmo valia para o BNDE, criado em 1952, que, juntamente com o Instituto Brasileiro de Reforma Agrária (IBRA) e o Instituto Nacional de Desenvolvimento Agrário (INDA), conforme estabelecido pela Lei 4.504/64 (conhecida como o Estatuto da Terra) eram definidos como entes “vinculados ao sistema” (Art. 7, § 1). Sem dúvida, é interessante o modo como essa arquitetura da “institucionalização” do crédito rural reproduzia a estrutura da Lei 4.595/64, tal como se estabelecesse um “sistema financeiro rural”, um sistema paralelo, especial e caracterizado por privilégios relativamente ao sistema criado pela Lei 4.595/64. Criava-se assim uma espécie de dualidade, com a definição de um “crédito privilegiado”, possível de ser feito de forma simples com recursos do próprio sistema através de subsídio cruzado, onerando as outras formas de crédito. Era uma fórmula simples e poderosa, que não envolvia criação de imposto, e que viria a se estender em múltiplas direções nos anos a seguir.

A fim de atender às determinações dessa lei, o BCB, em sua primeira estrutura administrativa, se organizou em gerências, uma das quais a Gerência de Coordenação de Crédito Rural e Industrial (GECRI). De acordo com a pesquisa de José Marcos Novelli, “as funções de fomento se concentravam na GECRI por meio de provisão de recursos para o financiamento às atividades agropecuárias e industriais, assim como para a sua distribuição,

controle e coordenação de sua aplicação”³². Em 1969 a GECRI foi agregada à área administrativa e aos serviços de meio circulante, um curioso agrupamento, talvez indicativo do desconforto com a presença dessa atividade no banco central, mas em 1974, criou-se uma Diretoria de Crédito Rural e Industrial (DICRI), debaixo da qual a antiga GECRI se desdobrou em uma Gerência de Crédito Rural (GERUR) e uma Gerência de Crédito Industrial e Programas Especiais (GEPSE). A DICRI seria extinta apenas em 1989, quando o Banco Central ficou livre de ações de fomento³³, conforme veremos adiante.

A assunção pelo BCB de funções de fomento em conexão com o crédito rural, teve como motivação adicional, conforme o relato de Dênio Nogueira, o intuito de “evitar que o Banco do Brasil e o BNDE cedessem às pressões para expungir dos empréstimos agrícolas a exigência de correção monetária. Mantendo esta cláusula o BCB evitaria que essas pressões recaíssem sobre o Tesouro”. Era uma boa justificativa, tendo em vista a alternativa, mas o resultado foi trágico: segundo Campos, “o BCB veio a assumir na prática funções de banco de fomento no setor agrícola, envolvendo-se também em questões relativas a comércio exterior, sistema financeiro da habitação e regulamentação de consórcios comerciais. O financiamento de fomento acabou transformando-se em financiamento inflacionário, precisamente o oposto do que deveria fazer o BCB.”³⁴ Vale observar, adicionalmente, que livrar-se da administração do fomento agrícola, como bem tinha observado Dênio Nogueira, não fazia com que a atividade se extinguisse e menos ainda que seus custos deixassem de recair sobre o BCB. E para que isso ocorresse de forma fluida foi crucial o desenvolvimento do mecanismo conhecido como a conta de movimento, o segundo eixo da desagregação das instituições monetárias de 1964.

A origem da conta movimento remonta aos primeiros momentos de existência do recém-criado BCB, e mesmo à época da SUMOC. Noventa dias tinha sido também o prazo para a entrada em operação da nova instituição e o grupo de trabalho encarregado de operacionalização do BCB, segundo conta Mailson da Nóbrega³⁵, “concluiu que a complexidade do assunto requeria muito mais tempo [e] propôs o adiamento da entrada em vigor da nova lei, o que exigiria o envio de projeto específico ao Congresso”. Como este caminho trazia enormes riscos à substância do novo arranjo, “adotou-se uma solução emergencial para assegurar o início de funcionamento do BCB no prazo previsto na lei. O relacionamento entre o BCB e o Banco do Brasil seria feito temporariamente por intermédio da velha *conta de movimento*” que era o mecanismo contábil que registrava as

³² Novelli, 2001, p. 78.

³³ *Ibid.* pp. 77-82.

³⁴ Campos, 1994, p. 667.

³⁵ Nóbrega, 2005, p. 288, grifos no original.

operações entre o Banco do Brasil e a SUMOC. Em tese, o relacionamento entre essas duas instituições seguia o figurino das “carteiras” do Banco do Brasil que funcionavam com recursos do Tesouro, de tal sorte que a SUMOC podia ser vista apenas um “serviço” prestado pelo Banco do Brasil que administrava, ou simplesmente permitia que o conselho da SUMOC observasse e regulasse os depósitos dos bancos - compulsórios e voluntários -, que eram feitos no Banco do Brasil, assim como o serviço de compensação de cheques e de meio circulante, dentre outras funções normativas. Como não tinha havido tempo hábil para que a SUMOC se organizasse como um banco, para onde migrariam os depósitos de outros bancos, inclusive os do próprio Banco do Brasil, este permanecia recebendo todos esses depósitos, inclusive os seus próprios, que eram fungíveis no seu caixa, e assim continuava a se confundir com a autoridade monetária. Nos primeiros tempos, parecia natural que o arranjo prosseguisse, ao menos temporariamente, pois o novo BCB estava em construção, não possuía seu próprio quadro de pessoal e estruturas administrativas adequadas, e tudo se regularizaria adiante. Entretanto, a inércia, a má vontade e os hábitos, ou vícios, desenvolvidos durante a longa convivência entre a SUMOC e o Banco do Brasil foram tais que a “fase de transição ... se tornou permanente”³⁶. Lentamente foram sendo exploradas as consequências do que determinava o § 1 do Artigo 19 da Lei 4.595/64, pelo qual (grifos meus) “O Conselho Monetário Nacional *assegurará recursos* específicos que possibilitem ao Banco do Brasil, sob adequada remuneração, o atendimento dos encargos previstos nesta Lei”. Qual o significado exato desse comando?

Mailson da Nóbrega vê um “erro de interpretação” nesse assunto na medida em que foi adotado o entendimento segundo o qual “o CMN podia criar os recursos”³⁷. É claro que a emissão de moeda, ou de dívida pública, sem autorização legislativa era, em tese, uma usurpação de poderes do Congresso, ainda que não houvesse clareza jurídica sobre esse ponto, como adiante se verá. Ao que tudo indica, nesses primeiros momentos do BCB, esta “conta corrente” entre o BCB e o Banco do Brasil não foi percebida como algo importante, ou seja, era apenas uma facilitação ou uma liberalidade administrativa sem maiores consequências que não precisava provocar nenhuma discussão mais densa sobre a competência para autorizar o endividamento do Tesouro.

Com a passagem do tempo, todavia, foi crescendo a percepção de que a conta movimento estabelecia na prática um arranjo extremamente conveniente para quem imaginava um sistema de bancos públicos temáticos recebendo suprimentos automáticos de um banco central sem capacidade de limitar as operações de crédito que se via obrigado

³⁶ Campos, 1994, p. 667.

³⁷ Nóbrega, 2005, p. 288.

a financiar. Era a mesma mecânica da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil, sobejamente conhecida, com o agravante que o BCB se via obrigado a “nivelar” a conta de forma automática. Todas as operações que impactavam o caixa do Banco do Brasil e que, a critério deste, eram de interesse do governo, ou que cabiam dentro do conceito de “atendimento dos encargos previstos na lei”, podiam, em tese, ser debitadas na conta movimento. Na prática, o que se passava nessa conta era o exato ponto de contato entre o resultado fiscal e a política monetária: quando o BCB creditava a conta movimento, se configurava um aumento na “base monetária”, pois era como se o BCB criasse reservas bancárias, ou como se emprestasse recursos para o Banco do Brasil para cobrir deficiências na sua conta de reservas, cuja origem tinha sido a execução de políticas de interesse do Tesouro. Tinha, portanto, a natureza de um redesconto sem custo, ou um “direito de saque” do Banco do Brasil contra o BCB³⁸, embora nada disso fosse visível pois todas as contas estavam misturadas dentro do Banco do Brasil.

Não demorou para que o mecanismo ganhasse uma roupagem mais respeitável, o que veio em 8 de novembro de 1971 com a Lei Complementar 12 que regulamentava o Artigo 69 da Constituição de 1967 que dispunha sobre a administração da dívida pública de forma vaga:

Art. 69. As operações de resgate e de colocação de títulos do Tesouro Nacional, relativas à amortização de empréstimos internos, não atendidas pelo orçamento anual, serão reguladas em lei complementar.

Durante o período que vai de 1967 até a Lei Complementar n. 12 prevaleceu um “vácuo” nesse assunto³⁹ que pouco tinha de acidental, uma vez que se tratava de estabelecer a forma de controle legislativo sobre os aumentos na dívida pública no âmbito do orçamento da União. Quando finalmente sobreveio a regulamentação, o resultado, conforme pode ser visto abaixo, era, na prática, a transferência da competência para criar dívida pública para o CMN (grifos meus), uma atribuição que deveria caber ao Parlamento:

³⁸ Giambiagi & Além, 1999, p. 82.

³⁹ *Ibid.*, p. 82.

Lei Complementar 12 de 8 de novembro de 1971

Regula o art. 69 da Constituição, e dá outras providências

O Presidente da República, faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei Complementar:

Art. 1. As operações de crédito referentes à colocação e resgate de títulos do Tesouro Nacional, decorrentes do giro da dívida pública interna poderão ser realizadas independentemente de estimativa e fixação das respectivas receitas a despesas no orçamento anual, ressalvado o disposto no § 2 deste artigo.

(...)

Art. 2. Compete ao BCB a administração da dívida mobiliária interna da União, com expressa atribuição de assegurar o pagamento, nos respectivos vencimentos, do principal e acessórios dos títulos do Tesouro Nacional referidos nesta lei complementar.

Art. 3. Fica o Ministro da Fazenda autorizado a promover a utilização de disponibilidades do Tesouro Nacional junto ao BCB com a finalidade de nivelar a conta que registre o giro da dívida pública.

§ 1. Aplica-se o disposto neste artigo na hipótese de as despesas com as operações autorizadas no art. 1 serem superiores às respectivas receitas.

§ 2. Para efeitos do disposto neste artigo, se o saldo das contas do Tesouro Nacional junto ao BCB apresentar posição deficitária, o CMN poderá autorizar o BCB subscrever diretamente títulos do Tesouro Nacional, em importância equivalente.

Pelo acima disposto, o ministro da Fazenda podia nivelar a conta corrente entre o Tesouro e o BCB⁴⁰, caso apresentasse saldo negativo, determinando que o BCB fizesse subscrições primárias de títulos do Tesouro sem qualquer limitação e sem qualquer interferência do Poder Legislativo ou consideração sobre o orçamento da União. As emissões de títulos do Tesouro, na verdade, tinham a natureza de um crédito escritural contra o Tesouro e a favor do BCB, que, por sua vez, utilizava o crédito para nivelar os saldos negativos da conta movimento, vale dizer, para prover recursos para as operações ativas do Banco do Brasil. Conforme observa Mailson da Nóbrega⁴¹, “estava criado o mecanismo ilimitado de suprimento de recursos ao Banco do Brasil”, abrindo possibilidades imensas e inexploradas, pois o Executivo passava a dispor de poderes ilimitados para financiar seus déficits, com o auxílio do Banco do Brasil, com uma fluidez que não encontrava precedente:

O ‘novo’ arranjo institucional proporcionou ao Banco do Brasil a fase áurea de sua história. A partir de 1967, o CMN autorizou o banco a expandir sem limites, determinadas classes de empréstimos em favor da agricultura, das exportações e da agroindústria. Na segunda metade dos anos 1970, o banco passou a ser o oitavo maior estabelecimento de crédito do mundo, sem ter aumentado de forma importante a captação de recursos do público e sem provocar emissões explosivas de moeda. Não era milagre. O espetacular crescimento dos empréstimos foi possível graças ao uso da dívida pública (Lei Complementar n. 12) para suprir de recursos ... o BB via *conta de movimento*. ... Criou-se uma situação curiosa. O Orçamento da União era equilibrado, mas não incluía as dotações para crédito subsidiado e outros benefícios à agricultura, às exportações, à agroindústria, nem para a compra dos excedentes de

⁴⁰ O BCRB já tinha tido sua denominação modificada para Banco Central do Brasil pelo Decreto-Lei 278/67.

⁴¹ Nóbrega, 2005, p. 290.

café, dos açúcares de exportação e dos produtos abrangidos pela política de preços mínimos. Todos esses desembolsos tinham natureza inequivocamente fiscal, mas eram classificados na categoria de operações de crédito. ... O Brasil havia institucionalizado, em termos práticos, a incontinência orçamentária, e não sua restrição.

O desenvolvimento desse mecanismo se deu ao longo da década de 1970, quando as movimentações entre Banco do Brasil, outros bancos públicos e o Banco Central se tornavam mais intensas, ainda que as exatas magnitudes fossem muito difíceis de aferir. A falta de transparência é um elemento importante de toda essa construção que é incremental e evolutiva, de tal sorte que os números sobre o desempenho fiscal do governo permanecem objeto de imensa discussão na historiografia, tema que não será enfrentado aqui em seus aspectos quantitativos.

É fácil ver, no entanto, a conveniência administrativa e institucional, para o regime autoritário, da descoberta das possibilidades ensejadas pelo relacionamento espúrio, tal como descrito na passagem acima, entre o BCB e a miríade de bancos públicos temáticos ou regionais que ia se avolumando. Os projetos de interesse do governo ganhavam recursos na forma de crédito fornecido por instituições oficiais supridas por recursos proporcionados pelo BCB seja através de dívida pública ou por mecanismos regulatórios que direcionavam recursos dos bancos privados para as utilizações determinadas pelo governo. É nesse contexto que vai ganhando personalidade muito singular a figura do “Orçamento Monetário”, a terceira vertente da desagregação das instituições de 1964, e talvez a mais reveladora dos caminhos conceituais que o regime buscava trilhar.

O orçamento monetário era um instrumento originalmente utilizado pela SUMOC para fins de determinação dos fatores condicionantes da expansão monetária e da dívida pública. Conforme a narrativa de Casemiro Ribeiro (grifos meus):

O orçamento monetário surgiu historicamente como um exercício estatístico, no Departamento Econômico da SUMOC e, anteriormente, no Departamento de Estudos Monetários e Financeiros, criado em 1953 ou 54. (...) Na fase inicial, antes de pensarmos em orçamento monetário, pensamos - e foi aí a contribuição muito importante do [Alexandre] Kafka -, numa consolidação das contas das autoridades monetárias brasileiras. (...) O trabalho mais sofisticado que fizemos foi justamente a consolidação das contas das autoridades monetárias. (...) Fizemos a consolidação das contas dos bancos comerciais e, depois, a consolidação do sistema criador de moeda, onde eliminamos ou ressaltamos, em contas separadas, as relações dos bancos comerciais com a autoridade monetária, a base monetária. (...) E, pela primeira vez no país, se pôde realmente fazer uma análise quantitativa direta das causas da expansão e contração dos meios de pagamento. (...) Daí, tiramos do orçamento monetário tetos para as operações das instituições financeiras oficiais, principalmente para o Banco do Brasil. (...) Levamos para o Conselho Monetário, o ministro gostou; o presidente do Banco do Brasil da época visivelmente não gostou. Fizemos o orçamento monetário, que não foi aprovado como orçamento monetário propriamente, mas como programa monetário. (...) [Em 1964, no contexto da Lei nº4.595,] resolvemos, com base na nossa experiência de muitos anos, colocar em texto de lei o orçamento monetário. A lei pela primeira vez menciona o orçamento monetário como instrumento básico de quantificação de política, e a obrigatoriedade de ser feito e aprovado periodicamente pelo CMN. Como daí a um ano podíamos não mais estar em nossos lugares, era preciso fixar o princípio na lei. Então, a diferença é que passou a ser, não uma sugestão de técnica ao ministro da Fazenda, mas um documento de vida legal.” (Ribeiro, pp. 39-44 fonte?)

O modo como o orçamento monetário ganhou nova vida, e deixou de ser um instrumento de controle monetário para se tornar um instrumento de planejamento e coordenação do desenvolvimento, pode ser inferido pelo Decreto 62.796/69 abaixo, assinado pelo presidente Costa e Silva e pelo então ministro da Fazenda, Delfim Netto, que havia substituído Otávio Gouvea de Bulhões (grifos meus):

Decreto 62.796 de 30 de Maio de 1968

Elaboração do Orçamento Monetário

O Presidente da República, usando das atribuições que lhe confere o artigo 83, item II, da Constituição, com base na Lei 4.595/64, e considerando:

- que é função precípua do CMN formular a política de moeda e do critério do país, nos termos previstos na citada Lei 4.595/64;
- que essa política procurará dentre outros objetivos adaptar o volume dos meios de pagamentos às reais necessidades da economia nacional e do seu desenvolvimento econômico;
- que é também objetivo dessa mesma política orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras públicas e privadas, visando a propiciar, nas diferentes regiões do país, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional.
- que é o orçamento monetário o instrumento adequado através do qual se estimarão, anualmente, às necessidades globais de moeda e do crédito;
- o disposto no artigo 22, § 1, da citada Lei 4.595/64⁴²;
- que compete ao CMN aprovar os orçamentos monetários,

Decreta:

Art. 1. Ficam os estabelecimentos oficiais de crédito, ... obrigados a submeter a aprovação do CMN, até 30 de novembro de cada ano, os seus programas de recursos e aplicações para o exercício seguinte, abrangendo, inclusive, os Fundos de que eventualmente sejam gestores ou administradores.

Parágrafo único. No ano em curso, os programas de que trata este artigo compreenderão apenas as operações do segundo semestre e serão apresentados até 15 de junho de 1968.

Art. 2. O CMN apreciará os programas referidos no artigo anterior, em face das necessidades globais de moeda e crédito estimadas para elaboração do orçamento monetário, de que trata o inciso III, do art. 4 da Lei 4.595/64, e processará os ajustamentos que se evidenciarem necessários.

Novamente estamos diante de um texto que parece informar pouco sobre o que efetivamente parece ter lugar sob sua égide. Em 1969 talvez nem mesmo os artífices do que estava por vir tivessem uma ideia precisa do papel que viria a ter o orçamento monetário. A mudança de caráter do instrumento era muito reveladora da índole do novo regime. Tratava-se de utilizar a ferramenta como instrumento de centralização de todos os recursos creditícios de bancos públicos, bem como os recursos privados decorrentes de compulsórios e direcionamentos. É claro que com a mesma ferramenta as autoridades fixavam volumes, modalidades e privilégios, assim como a natureza do financiamento e o uso dos recursos privados direcionados. Conforme uma resenha histórica do papel político

⁴² *Verbis*: O CMN regulará as atividades, capacidade e modalidade operacionais das instituições financeiras públicas federais, que deverão submeter à aprovação daquele órgão, com a prioridade por ele prescrita, seus programas de recursos e aplicações, de forma que se ajustem à política de crédito do Governo Federal.

do CMN, a medida implicava em uma “ampliação da margem de controle do CMN sobre o próprio setor público, subordinando à sua orientação parte considerável da política de alocação de investimentos na economia brasileira” e que faria todo o sentido em um contexto onde o CMN ia se convertendo “no órgão colegiado que trata praticamente da coordenação de toda a política econômica do governo, acompanhando e quase determinando globalmente seus efeitos”⁴³. Na verdade, este é o panorama que se desdobra progressivamente, depois de 1967, como veremos mais adiante, com as mudanças na governança do CMN.

Diante das novas possibilidades, crescem brutalmente as operações de crédito de instituições oficiais, e também os programas governamentais apoiados por recursos creditícios, ao mesmo tempo em que o Orçamento da União mantinha-se equilibrado e contingenciado, afastando o Congresso de qualquer interferência nas ações de natureza fiscal que tinham lugar no CMN⁴⁴. É claro que a condução desse “orçamento monetário” de forma inteiramente segregada do Orçamento da União, e sob escrutínio exclusivo do CMN, era um desenvolvimento próprio de um regime autoritário que centralizou todos os recursos de crédito e decorrentes de compulsórios e poupanças forçadas em um único ente a quem caberia decidir sobre a destinação social adequada às disponibilidades monetárias da economia. Nada de muito diferente do que havia sido proposto em 1954 pelo senador Alberto Pasqualini em seu projeto de reforma bancária, com diferenças importantes de prioridades na ponta da alocação de recursos. Não há surpresa aqui, conforme observou Celso Lafer, “o sistema político brasileiro pós-1964 reforçou a tendência, já visível na República Populista, de afirmar a preponderância do Estado em relação à sociedade civil”⁴⁵. Nesse momento, todavia, não estava ausente a preocupação com as consequências inflacionárias da criação de moeda pela via da criação de crédito para suprir as operações ativos dos bancos públicos. Essa era uma das funções do orçamento monetário, que servia como disciplina e limitação, ao menos até o momento em que suas determinações, ainda que discricionárias, como é próprio de um regime autoritário, não fossem orientadas pelo inflacionismo.

A evolução das instituições de 1964 nessas novas direções esbarrava em um último obstáculo, que era representado pelos dirigentes do BCRB, protegidos pelos seus mandatos, e a quarta vertente para a desordem monetária viria exatamente da destruição da

⁴³ Werneck Viana, 1987, p. 212 e 130.

⁴⁴ A reforma tributária de 1965 acentuou a dualidade orçamentária na medida em que destinou o produto de dois novos tributos – o Imposto sobre Operações Financeiras e o Imposto sobre a Exportação – à constituição de ‘reservas monetárias’, recursos que ficavam à disposição do CMN. Cf. Nóbrega, 2005, p. 291.

⁴⁵ Lafer, 1975, p. 119.

governança dessas instituições, conforme estabelecida em 1964. Na primeira transição política, de Castello Branco para Costa e Silva, a mudança de observa, conforme a descrição de Casimiro Ribeiro, um dos dirigentes mandatados, na forma de “um trauma”⁴⁶. Tornou-se tristemente célebre o diálogo entre Roberto Campos, o ministro do planejamento que deixava seu cargo, e o nome presidente Artur da Costa e Silva, o qual, instado a confirmar no cargo o primeiro presidente do BCB, Dênio Nogueira, “pois a lei lhe dava mandato fixo, precisamente para garantir estabilidade e continuidade na política monetária”, pois o BCB era o “guardião da moeda”, o general presidente retrucou:

- O guardião da moeda sou eu.⁴⁷

Na mesma linha, Bulhões também teria realizado um encontro frustrante com Costa e Silva, e conforme relata Maria Lucia Werneck Vianna, “no seio do governo que sai existe a convicção de que o novo ministro da Fazenda dificilmente resistiria à força de seus colegas desenvolvimentistas e à pressão de setores do empresariado paulista adversários da política econômico-financeira”⁴⁸. Assessores de Costa e Silva respondiam às resistências dos dirigentes do BCB a desistir de seus mandatos argumentando, como é tristemente comum, que não se poderia “pretender amarrar a administração sucessora de Castello Branco aos critérios da atual política econômico-financeira, o que não faz sentido, pois qualquer governo precisa de liberdade de movimentos, em todas as áreas”⁴⁹.

Por seu turno, Dênio Nogueira, observou⁵⁰:

Os inspiradores do presidente seguinte, Marechal Costa e Silva, perceberam que um Banco Central independente poria fim à política de transferência de recursos da sociedade para a oligarquia através dos subsídios geradores de déficit público.

Casemiro Ribeiro foi ainda mais explícito sobre o modo como os dirigentes foram abordados pelo novo ministro da Fazenda, Delfim Netto, em nome de Costa e Silva⁵¹:

Em relação à nossa atitude, mandamos dizer ao Delfim que não iríamos pedir demissão. E o Delfim, cheio de dedos porque ia ser ministro pela primeira vez, veio falar conosco e disse: ‘Estou muito constrangido, porque a decisão política é mudar todo mundo’. Era mudar. Foi o Delfim que me disse constrangido Num período militar o senhor Costa e Silva entrou com uma gana em cima do governo Castello Branco, como se fosse governo de oposição, dos velhos tempos, compreendeu? Incrível. ... Mas havia um aspecto formal, tínhamos de preservar o princípio de que o Banco Central tem uma administração independente, que cumpre seus mandatos. Só interrompe o mandato se for um processo por crime, comprovado. ... Eles sugeriram informalmente, que nós pedíssemos demissão. A renúncia do cargo, porque nós não podíamos ser demitidos pela lei ... Levamos nossa resistência até um certo ponto, temendo poder até prejudicar o Banco Central como instituição.

⁴⁶ *Apud* Raposo & Kasahara, 2010, p. 935.

⁴⁷ *Ibid.* p. 669.

⁴⁸ Werneck Vianna, 1987, p. 115.

⁴⁹ *Idem, ibidem.*

⁵⁰ *Apud* Raposo & Kasahara, 2010, p. 935.

⁵¹ *Idem, ibidem.*

Conforme resume Roberto Campos, “a independência do BCB teve assim fim melancólico, não sobrevivendo ao primeiro teste”⁵², e com isso ficaram removidos quaisquer obstáculos ao desenvolvimento dos mecanismos acima descritos de suprimento ilimitado de recursos à agricultura, aos projetos e operações do Banco do Brasil e de outros projetos apoiados por bancos públicos e amparados por recursos do orçamento monetário. A única limitação era a vontade discricionária dos generais, ou de seus prepostos, através do CMN, prestes a se tornar o órgão coordenador dos instrumentos creditícios do desenvolvimento. As instituições de 1964 estavam, assim, totalmente descaracterizadas, considerando os paradigmas estabelecidos para os regimes democráticos e também os planos dos idealizadores da reforma bancária de 1964. As turbinas da moeda e do crédito pareciam reconfiguradas para uma expansão sob controle político centralizado e planejado no CMN, sob os auspícios de uma ditadura. Era como se a mágica do John Law tivesse sido redescoberta, dominada e colocada a serviço de um tirano que possuía conselheiros econômicos sagazes e que cuidariam para que os imensos poderes discricionários à disposição do CMN não fossem abusados, a fim de que não se perdesse o controle da inflação e com isso o regime ficasse desestabilizado. O bom desempenho da economia nos anos a seguir, conhecidos como os do “milagre econômico”, uma vez mais trouxe o inquietante paradoxo, o “pacto fáustico” hoje muito associado à China, relativo à correlação positiva entre autoritarismo e crescimento, ou às fraquezas de democracia para romper obstáculos ao crescimento acelerado. Durante o período 1967-73, o PIB cresce 10,2% em média, com a inflação estabilizada em torno de 20%, de tal sorte que não se pode dizer que se instaurou o inflacionismo e a irresponsabilidade no momento em que as instituições de 1964 perderam as suas características convencionais. A inflação vai se acelerando na segunda metade da década de 1970, depois dos choques do petróleo, e cresce ainda mais com o *default* de 1982. Mas o fenômeno da hiperinflação é posterior, já sob a égide do regime democrático, quando se perde o controle dos mecanismos regidos pelo CMN sem que se recompusesse o desenho original das instituições de 1964, ou qualquer outra forma tendente a prevenir abusos monetários. Para se compreender os contornos exatos desse processo a próxima seção oferece um roteiro da evolução da governança do sistema monetário nacional através das mudanças de composição do CMN.

⁵² Campos, 1995, p. 672.

6.3. Governança da moeda e descontrole inflacionário

Após o “golpe” patrocinado por Costa e Silva e Delfim Netto, pelo qual foi destruída a independência do BCB e descaracterizado o desenho que ligava o BCB ao CMN, foram muitas as modificações na composição do CMN, todas elas reveladoras sobre o modo como as engrenagens criadas ao redor do CMN foram utilizadas em diferentes momentos e circunstâncias. Estas alterações podem ser vistas de forma sistematizada e sequencial na Tabela 6.1 abaixo:

Tabela 6.1: Composição do Conselho Monetário Nacional, 1964-1994

	1964 Lei 4.595	1967 Lei 5.362	1969 Dec. 65.769	1972 Dec. 71.097	1974 Lei 6.045	1976 Lei 6.385	1979 Dec.83.323	1981 Dec. 85.776	1985 Dec. 91.185	1986 Dec. 93.490	1987 Dec. 94.303	1990 Dec. 99.207	1990 Lei 8.056	1993 Lei 8.646	1994 Lei 9.069
Ministro da Fazenda	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
BCB - Presidente	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
BCB - Diretores c/ mandato nomeados c/ mandato	3	4	4	4											
Ministro do Planejamento			2	2	3	3	8	9	9	9	9	6	6	6	
Ministro Indústria e Comércio			1	1	1	1	1	1	1	1	1				1
BNDES	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Banco do Brasil	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Ministro da Agricultura			1	1			1	1	1	1	1	1	1	1	
Ministro do Interior			1	1			1	1	1	1	1	1	1	1	
Caixa Econômica Federal				1			1	1	1	1	1	1	1	1	
Banco Nacional da Habitação				1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
CVM						1	1	1	1	1	1	1	1	1	
IRB							1	1	1	1	1	1	1	1	
CACEX-BB							1	1	1	1	1	1	1	1	
BASA								1	1	1	1	1	1	1	
BNB								1	1	1	1	1	1	1	
Ministro do Desenvolvimento Urbano									1	1	1	1	1	1	
Ministro do Trabalho										1	1	1	1	1	
Sindicalista											1	1	1	1	
Ministro da Infraestrutura												1	1	1	
Ministro da Previdência														1	
TOTAL	9	10	14	16	10	11	21	24	25	26	26	16	17	21	3

Fonte: Banco Central do Brasil “Histórico da composição do Conselho Monetário Nacional (CMN) disponível em www.bcb.gov.br.

A Tabela 6.1 oferece uma ilustração reveladora da deterioração institucional da qual resultou o descontrole da moeda e do crédito, e mais amplamente de todas as atividades controladas ou supervisionadas pelo CMN. A Tabela 6.1 mostra cada uma das modificações da composição do CMN e curiosamente, a mudança mais importante, a primeira, narrada em cores dramáticas acima, não resultou de alteração na Lei 4.595/64. A Lei 5.362/67, assinalando a primeira mudança na composição original, apenas introduziu um diretor adicional para o BCB, por sugestão do próprio Ministro da Fazenda, sem alterar nada mais do CMN, que preservava sua mecânica original. Neste primeiro desenho, o CMN tinha nove membros, dos quais seis eram nomeados pelo Presidente, com aprovação pelo Senado e mandatos de seis anos. Desses seis, quatro seriam dirigentes do BCB, um dos quais o presidente, e os outros dois seriam representantes do setor privado. Os dois primeiros a ocupar esta posição foram os banqueiros Gastão Vidigal e Ruy de Castro Magalhães. Os outros três membros ligados ao governo eram o Ministro da Fazenda

(Otávio Gouvea de Bulhões), o presidente do Banco do Brasil (Luiz de Moraes Barros) e o do BNDES (José Garrido Torres). Os ministros do Planejamento (Roberto Campos) e da Indústria e Comércio (Daniel Faraco) não tinham direito a voto.

Era muito claro que, nesse desenho, o CMN funcionava como uma “diretoria aumentada” do BCB, ou conselho superior, ou mesmo a consciência crítica deste, eis que quatro de nove, e logo em seguida cinco de dez membros, eram dirigentes do BCB com mandato. A Lei 4.595/64 usava uma curiosa e elegante inversão ao estabelecer em seu Artigo 14 que o que a membros da Diretoria do BCB seriam “escolhidos pelo Conselho Monetário Nacional dentre seus membros”, na verdade dentre os nomeados pelo presidente. É claro que essas nomeações para o CMN já eram feitas tendo em mente a diretoria do BCB.

A verdadeira mudança empreendida em 1967, conforme destacado mais acima, foi a renúncia forçada da diretoria original, incluído a do presidente Dênio Nogueira, e a substituição por nomes escolhidos pelo novo presidente Costa e Silva e por seu Ministro da Fazenda, Delfim Netto, *sem modificação formal na mecânica dos mandatos*. Na verdade, isto fazia as coisas ainda piores. De acordo com Maria Lucia Werneck Vianna, “entre os planos do novo governo cogitava-se criar uma espécie de Conselho de Desenvolvimento, integrado pelos ministros da área econômico-financeira e representantes da área privada”, mas “a criação desse novo órgão mostrou-se desnecessária, pois o contexto institucional de centralização administrativa em molde colegiado (com toques de corporativismo) estava dado. Pensou-se até em mudar o nome, na época Conselho Monetário, para Conselho Nacional de Economia”⁵³, o que não foi adiante. Entretanto, a captura resultou mais completa e acabada que a que pudesse ser estabelecida por qualquer outra fórmula institucional, pois os novos membros estavam tão protegidos por mandatos quanto aqueles que substituíram, e eram escolhas pessoais da nova administração e imbuídos de outra filosofia. É claro que os mandatos não protegeriam os dirigentes do Banco Central de constrangimento e intimidação praticado por um regime autoritário, sobretudo no contexto de mudança de governo, pois o mandato é algo que, por sua própria natureza, só possui eficácia no seio dos pesos e contrapesos de um regime democrático. Para interromper o mandato, na ausência de falta grave, o presidente deveria pedir permissão ao Senado, um ritual ocioso quando não há vida parlamentar. As indicações se tornam, nesse contexto, totalmente discricionárias. Como exemplo, menos de um ano depois de sua nomeação para o lugar de Dênio Nogueira, Ruy Aguiar da Silva Leme foi substituído por Ernane Galveas

⁵³ Werneck Vianna, 1987, p. 117.

em razão de atritos com o Ministro da Fazenda. As instituições de 1964 iam assumindo personalidade totalmente inusitada, pois não haviam sido concebidas para o ambiente político em que tiveram que viver os seus primeiros anos.

A mudança na composição do CMN que ocorre em 1969, possivelmente em razão das repercussões do AI-5 e das medidas econômicas que o acompanharam, foi a primeira que efetivamente alterou formalmente o colegiado, introduzindo no conselho quatro ministros: Planejamento, Indústria e Comércio, Agricultura e Interior. Os dois primeiros já participavam do CMN sem direito a voto, e os dois últimos vinham com o intuito de ampliar o escopo de atuação do CMN ao trazer para esta esfera a totalidade dos instrumentos de política agrícola e das instituições de crédito setoriais e regionais sob o controle do Ministro do Interior (BNH, BASA e BNB)⁵⁴. A mudança ocorrida em 1972, pelo Decreto 71.097 é um prolongamento desta, ao dar assento no CMN aos presidentes da Caixa Econômica Federal (CEF) e do Banco Nacional da Habitação (BNH), elevando o número de membros a dezesseis. Entretanto, são comuns os relatos de reuniões com mais de cinquenta pessoas, onde raramente se observavam votações. Segundo Werneck Vianna (grifos no original) “Uma ‘fórmula ideal’ de coordenação seria, então, exatamente aquela que conservasse esta fundamental *aparência* de órgão colegiado no qual ‘os ministros tinham a mesma voz, o mesmo peso’, mas onde se substituíam processos formais de votação por acertos prévios, ocultando a real subordinação de todos os participantes ao ‘interesse geral’ ditado por um efetivo primeiro-ministro econômico”⁵⁵.

Amadurece, portanto, um arranjo muito diferente do originalmente pensado para as instituições de 1964, pois a realidade do funcionamento do regime autoritário se impunha e tornava deslocados os cânones habituais para bancos centrais concebidos e amadurecidos para regimes democráticos. A independência do BCB é um contrassenso em um regime autoritário. Foi uma infelicidade que o Brasil tivesse que estabelecer o seu banco central, depois de tantos anos de espera, e de tantas tentativas frustradas, no começo de uma ditadura, que vai se tornando mais fechada com o tempo, e no âmbito da qual o Ministro da Fazenda sabe tirar proveito da imaturidade das instituições de 1964, e em particular da ausência de protocolos para o CMN, para colocá-lo no centro da mobilização econômica do governo autoritário e tornar o BCB apenas mais um de diversos bancos provedores de fundos para o orçamento monetário. O ministro Delfim Netto será o artífice desse novo desenho onde o Banco Central está totalmente capturado e o CMN vai se tornar, conforme

⁵⁴ Os membros nomeados deixam de passar pelo Senado. [diretores do BC?]

⁵⁵ Werneck Vianna, 1987, p. 132. As aspas no original indicam o relato de um entrevistado, dentre os partícipes do processo, que o texto propositalmente não identifica.

descreve Celso Lafer, “um centro de controle e absorção das incertezas vitais para o sistema econômico” e um órgão colegiado que tratou praticamente da coordenação de toda a política econômica do governo, acompanhando e quase determinando globalmente os seus efeitos”⁵⁶. E nesse organismo destacava-se a figura central do Ministro da Fazenda, Delfim Netto, sempre a se esquivar habilmente das definições de “czar econômico” fazendo referência ao coletivo: “como exercer superpoderes se a política econômica é feita no CMN, onde participam ministros, todos os bancos oficiais e representantes da área privada?”⁵⁷.

Uma mudança mais profunda ocorre no governo Geisel, diante de uma conjuntura econômica mais adversa, do ocaso do outrora todo poderoso Ministro da Fazenda e do desejo do novo Presidente da República de centralizar as decisões econômicas em torno de si, assim esvaziando o CMN, flagrantemente percebido como um foco de excesso de poder controlado por Delfim Netto. Duas leis definem estas mudanças, a primeira, a Lei 6.036/74, determinava a criação do CDE (Conselho de Desenvolvimento Econômico), “órgão de assessoramento imediato do Presidente da República”, cuja incumbência era “assessorar o Presidente da República na formulação da política econômica e, em especial, na coordenação das atividades dos Ministérios interessados, segundo a orientação geral definida no Plano Nacional de Desenvolvimento.” O CDE seria presidido pelo Presidente da República e integrado pelos Ministros da Fazenda, Indústria e do Comércio, Agricultura e Interior e teria, como seu Secretário-Geral, o Ministro do Planejamento. Dois desses ministros, o da Agricultura e o do Interior, deixariam de fazer parte do CMN, conforme determinado pela Lei 6.045/74 abaixo (grifos meus):

Lei 6.045 de 30 de maio de 1974

Altera a constituição e a competência do Conselho Monetário Nacional e dá outras providências

O Presidente da República, faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1. O caput do artigo 4, da Lei 4.595/64, passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 4. Compete ao CMN, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República."

Art. 2. As atribuições relativas à política nacional do abastecimento, ... serão exercidas conjuntamente pelo Ministro de Estado Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República, e pelos Ministros de Estado da Fazenda, dos Transportes e da Agricultura, sob a coordenação deste último e de acordo com as diretrizes que forem estabelecidas pelo Presidente da República.

Art. 3. O CMN será integrado pelos seguintes membros:

I - Ministro de Estado da Fazenda, como Presidente;

II - Ministro de Estado Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República, que será o Vice-Presidente e substituirá o Presidente em seus impedimentos eventuais;

⁵⁶ Lafer, 1975, pp. 89-91.

⁵⁷ Em entrevista para Veja, 07/11/1973 *Apud* Werneck Vianna, 1987, p. 133.

III - Ministro de Estado da Indústria e do Comércio, que substituirá o Vice-Presidente em seus impedimentos eventuais;

IV - Presidente do Banco Central do Brasil;

V - Presidente do Banco do Brasil S.A.;

VI - Presidente do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

VII - Presidente do Banco Nacional de Habitação;

VIII - Três membros nomeados pelo Presidente da República entre brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, com mandato de cinco anos.

(...)

§ 2. Os demais Diretores do BCB participarão das reuniões do CMN sem direito a voto.

(...)

Art. 5. O Banco Central do Brasil será administrado por um Presidente e cinco Diretores, nomeados pelo Presidente da República, escolhidos entre brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, sendo demissíveis ad nutum.

O processo decisório da política econômica se vê drasticamente alterado, a começar pelo CDE, que atraía para si a centralidade de que desfrutara o CMN sob a batuta de Delfim Netto, porém, com algumas diferenças fundamentais. Conforme um relato contemporâneo e esclarecedor: “O CDE não é conselho; os membros do CDE não votam. Eles são assessores do Presidente da República; o CDE é um órgão que assessora o Presidente da República. Onde está o Presidente da República não há colegiado”⁵⁸. O novo Ministro da Fazenda, Mario Henrique Simonsen, “mostrava-se ajustado a esta tendência, achando necessário ‘baixar o perfil político’ de sua pasta”. O CMN via-se diminuído pela perda dos dois ministros que iam integrar o CDE (Agricultura e Interior), pela perda da CEF, embora o BNH tenha sido mantido, e, significativamente, deixaria de contar com os quatro diretores do BCB entre seus membros. Com isso os dirigentes do Banco Central perdiam os seus mandatos, uma modificação proposta pelo novo Ministro Mario Henrique Simonsen, autor da lei, e justificada pelo fato de que depois do AI-5 não havia mais sentido em preservar um instrumento que apenas teria eficácia dentro do delicado equilíbrio de pesos e contrapesos próprio de uma democracia. No entender de Roberto Campos, “sua revogação *de jure* meramente reconhecia uma situação *de facto*”⁵⁹, pois não há mesmo que se falar em independência do BCB no contexto de uma ditadura.

Relativamente à época em que esteve sob o domínio de Delfim Netto, o CMN ficava menor (algumas atribuições eram expressamente retiradas, conforme a Lei 6.045/74) e pior, pois o BCB via sua influência ainda mais diminuída diante de ministros e bancos públicos sobre os quais o BCB e o CMN deveriam ter ascendência. A influência do

⁵⁸ *Ibid.*, p. 146.

⁵⁹ Campos, 1994, p. 672.

Presidente da República passava a ser muito mais direta, pois as 31 competências privativas do CMN definidas no Artigo 4 da Lei 4.595/64 deveriam ser exercidas “de acordo com as diretrizes ... estabelecidas pelo Presidente da República”. Não se esperava que o Presidente as fizesse em bases regulares, mas certamente podia emití-las a qualquer tempo, o que obrigava o Ministro da Fazenda a consultar o Palácio com muito mais frequência do que no período anterior.

Este desenho ficaria intacto no restante da administração Geisel, exceto pela inclusão da CVM por força da Lei 6.385/76, tratando de mercado de capitais.

Com a início da presidência João Figueiredo, e em face à sua missão declarada de promover a abertura política, verifica-se uma mudança de postura bastante reveladora com relação ao CMN. Tal como ali residisse um foco de déficit de democracia, o Decreto 83.323, de 11 de abril de 1979, amplia consideravelmente o número de membros do CMN, de onze para vinte e um. Os membros nomeados passaram de três a oito, trazendo para o conselho nomes de relevo no mundo empresarial como Abílio Dinis, Ângelo Calmon de Sá, Jayme Canet, Luis Eulálio Bueno Vidigal e Nestor Jost. Duas inovações eram as inclusões do diretor da CACEX (Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil), Benedito Moreira, e do presidente do IRB (Instituto de Resseguros do Brasil), Ernesto Albrecht, que tinha sido diretor do Banco Central e membro do CMN por breve período logo antes da Lei 6.045/74 retirar do CMN os diretores do Banco Central. Retornavam ao CMN o presidente da CEF, o Ministro do Interior e o Ministro da Agricultura, este último trazendo como titular o mesmo Delfim Netto que tivera tanta influência sobre aquele colegiado, e que, cerca de seis meses depois, substituiria Mario Henrique Simonsen no Ministério do Planejamento. Mais adiante em 1981, pelo Decreto 85.776/81, o CMN ganhou mais três integrantes, mais um entre os nomeados *ad hoc*, além dos presidentes do BASA e do BNB, totalizando 24 membros.

Era uma tolice imaginar que o déficit de transparência e de governança, bem como a arbitrariedade e a disfunção do CMN em seu relacionamento com o Banco Central, e a inadequação dessas instituições desfiguradas para a gestão da moeda e do crédito na vigência de democracia, ou no seu limiar, pudessem sem resolvidas ou mesmo diminuídas pela elevação do número de membros do CMN. Ilusão ainda maior era imaginar que a multiplicação de representantes do setor privado, numa configuração corporativista, poderia sanar o que ingênua ou maliciosamente se diagnosticava como um problema de representatividade. Na verdade, a distorção era a que este órgão tivesse atribuições que cabiam ao Congresso, problema que obviamente não seria solucionado através de outra

distorção ainda maior que seria a de empreender uma imitação grotesca do próprio Congresso no interior do CMN. A tentativa de se conferir “representatividade” ao CMN nada mais era que um corporativismo grosseiro que podia ter algum sentido no âmbito do governo autoritário, mas que, uma vez iniciada a reconstrução da democracia, adquiriria o intuito perverso de garantir um lugar privilegiado para interesses especiais em um orçamento que não estava limitado pela tributação, assim evitando os percalços e limites do Orçamento Geral da União. A transição para a democracia deveria vir acompanhada de uma reforma completa na atuação do CMN em assuntos de natureza fiscal, e uma reconfiguração do Conselho não mais como foro de coordenação de ações de governo na área do crédito, mas como regulador do sistema financeiro. Igualmente importante, sobretudo na ausência do comando autoritário, era reencontrar o espírito das instituições de 1964 e redesenhar o BCB como entidade independente e dotada de uma missão. Como se verá logo adiante, diversas iniciativas surgiram entre os técnicos no sentido de redesenhar o funcionamento das instituições monetárias à luz das melhores práticas dos regimes democráticos, e com algum sucesso. Porém, no que se refere especificamente à governança global do sistema, vale dizer, da composição do CMN, a Nova República não inovou relativamente à herança recebida do General João Batista de Figueiredo, antes pelo contrário, pareceu subscrever as mesmas ilusões e fez aumentar o CMN para incríveis vinte e sete membros incluindo, em sucessivas alterações, os ministros do Desenvolvimento Urbano e do Trabalho e, pomposamente, e em 1 de maio de 1987, pelo Decreto 94.303/87, “um membro representante das classes trabalhadoras”⁶⁰. Foi com esta composição que o CMN assistiu e em boa medida promoveu a hiperinflação, oficialmente alcançada nos últimos meses da Presidência José Sarney.

O Presidente Collor não parecia ter uma ideia clara sobre o redesenho do CMN e do Banco Central, embora o relato do presidente do Banco Central na ocasião, Ibrahim Eris, seja o do que a autonomia de que desfrutou foi “de 100%”⁶¹. Quanto ao CMN, Collor, através do Decreto 99.207 de 12 de abril de 1990, removeu do conselho os representantes da CACEX, IRB, BASA e BNB (este retornou em 28 de junho do mesmo ano pelo Lei 8.056), os ministros do Interior, Indústria e Comércio, Desenvolvimento Urbano e também três dos nove membros nomeados. O Ministério do Planejamento deixou de existir

⁶⁰ Teriam sido vinte e oito membros no total, não fora a extinção do BNH, por força do Decreto Lei 2.291/86, que reduziu o tamanho do CMN pela insubsistência de uma das instituições a ter ali o seu representante.

⁶¹ Segundo ele: “Eu tenho certeza que agi no Banco Central, posso dizer, com total liberdade. ... Eu acho que fui o primeiro presidente do Banco Central a agir como tal, isso porque a Zélia confiava em mim, eu acho, e o presidente também”. Cf. Raposo & Kasahara, 2010, p. 941.

momentaneamente com a fusão que criou o Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento, a quem coube presidir o CMN, com a vice presidência de um outro ministério novo, o de Infraestrutura, que juntava os antigos ministérios de Minas e Energia, Transportes e Comunicações. Posteriormente, o presidente Itamar Franco recompôs o desenho ampliado do CMN, voltando a 21 membros, trazendo de volta os ministros do Interior, Indústria e Comércio e da Previdência, além do presidente do BASA e do recém recriado Ministério do Planejamento. Havia pleitos para a inclusão de representantes do Ministério Público, do Poder Judiciário, dos bancos estaduais, dos secretários de fazenda e de presidentes de comissões da Câmara e do Senado. A ideia de reproduzir no CMN um microcosmo de interesses especiais sob a ilusão de que esta configuração tornaria a gestão da moeda e do crédito mais consistente com a reconstrução democrática conheceu aí o seu apogeu, e felizmente foi interrompida antes de avançar mais pela providência introduzida pelo Plano Real que reduziu o CMN a três membros apenas. Por estranho que pareça, o CMN assim minimalista era o que mais o aproximava de um modelo de conselho de administração do BCB e o que mais o afastava do paradigma de “câmara setorial da moeda” que vicejou da presidência Figueiredo em diante, com a breve interrupção durante o governo Collor. Outros elementos que adiante teremos a oportunidade de estudar em detalhe, contribuíram para elevar o grau de independência do BCB e recuperar o espírito das instituições de 1964 ao menos em parte. Por ora, todavia, é preciso responder por completo a um dos grandes paradoxos da história monetária do país, e que esta seção enunciou em etapas ao longo de seu desenvolvimento, a saber, o modo como se deu o descontrole do sistema monetário e a hiperinflação, justamente quando a democracia se reestabelecia no país.

O trajeto do CMN durante o período coberto pela Tabela 6.1 fornece parte da resposta através do histórico da governança do sistema monetário brasileiro durante o período. O sistema não degradinga quando as instituições de 1964 são descaracterizadas pelos quatro vetores estudados na seção anterior, a saber, a imposição de funções de fomento ao BCB, a conta movimento, o orçamento monetário e a desmoralização dos mandatos. A organização autoritária do estado no seio da ditadura militar introduziu controles discricionários que evitaram o abuso dos poderes à disposição do CMN. A transição para a democracia deveria compreender a substituição desses controles por um redesenho completo do sistema, a fim de que fossem adotados os paradigmas de pesos e contrapesos, bem como a distribuição de funções fiscais e monetárias entre o Executivo e o Legislativo, segundo os cânones das democracias ocidentais. Infelizmente, contudo, não

foi isso o que se passou. Conforme o relato circunstanciado de Mailson da Nóbrega, “no fim de 1982 e no início de 1983, a crise da dívida externa e o acordo com o FMI escancararam a fragilidade do arranjo institucional que transformava o BB, o BC e o Tesouro em um conjunto confuso e incontrolável”, e nesse momento, adicionando insulto à injúria, ocorreu “um fato gravíssimo”⁶²:

Alguns dos novos governadores eleitos perceberam que seus bancos estaduais podiam fazer saques a descoberto do Banco do Brasil, que era o depositário das reservas bancárias, à ordem do BC. O saque levava mais de um mês para chegar ao conhecimento do BC, via balancetes mensais do BB. Não existia um sistema de informações gerenciais, nem serviços em tempo real. O primeiro deles foi o governador do Rio de Janeiro. Depois fizeram o mesmo os governadores de Goiás, Santa Catarina e Paraíba. ... O governo estava totalmente indefeso. Chegamos a examinar a hipótese de intervir nos bancos estaduais, mas a Procuradoria da Fazenda informou que o ato exigiria a simultânea intervenção federal no estado. Todas as contas do governo estavam no banco, e o seu bloqueio geraria as circunstâncias que justificariam a intervenção, nos termos da Constituição daquela época. O processo de abertura política se complicaria, pois a medida interromperia o mandato do governador Leonel Brizola, que havia voltado do exílio e ganhara legitimamente as eleições estaduais.

Tinha início aí um enorme pesadelo fiscal e monetário para o país, sem dúvida um dos elementos mais importantes na produção da hiperinflação no Brasil, o descontrole fiscal dos estados e de seus bancos. No início dos anos 1980 era pouco relevante a discussão sobre as vantagens e desvantagens dessas instituições relativamente à concorrência de bancos privados, pois uma questão passou à frente de todas, a possibilidade de emprestar a seu controlador, possivelmente de forma ilimitada. Alguns desses bancos eram mais antigos⁶³ e com históricos respeitáveis, porém, conforme relata Cleofas Saviano Junior, em sua extensa monografia sobre a experiência de bancos estaduais no Brasil, “o processo de democratização da década de 1980 implicou o afrouxamento dos controles fiscais sobre os estados, o que se reflete também no tratamento dispensado pelo BCB aos bancos estaduais”⁶⁴. Neste mesmo ano de 1983, quando diversos novos governadores da primeira safra da abertura tiveram dificuldades de pagar a folha, o BCB lançou três diferentes programas emergenciais de resgate a bancos estaduais⁶⁵, e os manteve ainda por muitos anos. O progressivo e politicamente inevitável agravamento da situação forçou o governo a uma iniciativa mais radical através do Decreto Lei 2.321/87 pelo qual

⁶² Nóbrega, 2005, pp. 295-6.

⁶³ O histórico de criação desses bancos era o seguinte: CREDIREAL (Minas Gerais, 1919), BANESPA (São Paulo, 1926), BANRISUL (Rio Grande do Sul, 1928), BANESTADO (Paraná, 1928), PARAIBAN (Paraíba, 1930), Banco Mineiro do Café, depois BEMGE (Minas Gerais, 1934), BANDERN (Rio Grande do Norte, 1936), BANESTES (Espírito Santo, 1937), BEM (Maranhão, 1939), Banco da Prefeitura do Distrito Federal, depois BANERJ (Rio de Janeiro, 1945), BEG (Goiás, 1955), BEA (Amazonas, 1958), BEP (Piauí, 1958), BANEBA (Bahia, 1960), BANPARÁ (Pará, 1961), BESC (Santa Catarina, 1962), BANDEPE (Pernambuco, 1962), PRODUBAN (Alagoas, 1963), BANESE (Sergipe, 1963), BEMAT (Mato Grosso), BEC, (Ceará, 1964), BANACRE (1964) e BRB (Brasília, 1966). Cf. Costa Neto, 2004, pp. 52-3.

⁶⁴ Salviano Junior, 2004, p. 55.

⁶⁵ O primeiro através da Resolução 797/83, o segundo definido por um programa denominado PAC (Programa de Apoio Creditício) e o terceiro através do PROREF (Programa de Recuperação Econômico-Financeira).

foi criado o RAET (Regime Especial de Administração Temporária). Com a decretação desse novo regime, o BCB podia designar uma nova administração para um banco, mantendo o seu funcionamento normal, e sem determinar a “intervenção” ou a “liquidação” que eram as modalidades de regimes especiais definidos pela Lei 6.024/74 para bancos com insuficiência patrimonial e que interrompiam os pagamentos da instituição. O episódio de 1983 já havia deixado claro que esses regimes não poderiam ser aplicados a bancos estaduais face às suas implicações financeiras e políticas, daí a ideia de um regime que permitisse o saneamento da instituição sem solução de continuidade.

No decorrer do ano de 1987 o RAET foi decretado em 36 instituições financeiras estaduais, e a partir de junho de 1989 outras 6 instituições entraram em RAET e 9 entraram em liquidação extrajudicial. Algumas outras liquidações de instituições de menor importância já tinham ocorrido, algumas contestadas judicialmente, outras revertidas, o fato é que a grande maioria dos RAETs foi encerrado com os bancos devolvidos a seus controladores mais ou menos do mesmo jeito, porém com os apoios renovados. A administração pelo BCB criava um vínculo de solidariedade pelo qual o BCB não podia deixar de fornecer recursos, com isso acertando o passado, mas sem nenhuma garantia sobre o futuro, quando o banco fosse devolvido ao controlador. Na verdade, a experiência mostraria que os administradores do BCB, burocratas de carreira com ampla experiência como reguladores e supervisores, não eram bons administradores nem especialistas em reestruturação administrativa, e tampouco contavam com o apoio das máquinas gerenciais altamente cooptadas dos bancos sob intervenção. Foi um fracasso incontestável e caro. Um levantamento das despesas de todos os programas implementados entre 1983 e 1991 chegou à “astronômica cifra de R\$ 61,5 bilhões”⁶⁶.

Os bancos estaduais seguiram crescendo de forma viciosa como instrumentos de financiamento aos déficits dos estados controladores, tal como se reproduzissem na esfera estadual o mecanismo da conta movimento que viam funcionar na esfera federal. Nada poderia parecer mais inconveniente e deslocado, do ângulo político, que o BCB tentar impor alguma disciplina aos bancos estaduais, e conseqüentemente aos novos governadores, quando o governo federal continuava a incidir nas mesmas práticas. Em 1988 o conjunto dos bancos estaduais era responsável por 17,4% das operações de crédito totais do sistema bancário, por 10% dos ativos e depósitos e 6% do patrimônio líquido, mas “os abusos administrativos chegam próximo do anedótico (ou trágico)”⁶⁷. Em 4 de novembro de 1992 o Diretor de Fiscalização do BCB, Nelson Carvalho, escreveu um

⁶⁶ Apurados na data base de 31/05/2001. *Ibid.*, p. 61.

⁶⁷ Salviano Junior, 2004, pp. 18 e 42.

detalhado diagnóstico da gravíssima situação dos bancos estaduais, e o transformou no Voto 737/92. Pouco podendo fazer para reverter a situação, o BCB opta por publicar uma versão condensada do texto, com o intuito de interessar a opinião pública nessa catástrofe em andamento. Segundo a versão publicada⁶⁸, em junho de 1991, o patrimônio líquido negativo do conjunto das instituições financeiras estaduais havia alcançado US\$ 5,8 bilhões, o que era equivalente a 3,32 vezes o valor de seu patrimônio contábil, ou seja, “o conjunto tinha consumido integralmente o seu patrimônio e estaria degradando o capital de terceiros sob sua administração em valor equivalente a quase duas vezes e meia o do seu patrimônio líquido ajustado”.

O BCB se encontrava paralisado e capturado, enquanto o CMN tendia a tornar-se uma câmara corporativa de interesses especiais em nada alinhada com outros objetivos que não os das agendas de seus participantes. A liberalidade em assuntos fiscais era completa, e cada estado da federação parecia descobrir que podia transformar seu banco estadual numa filial do BCB, com privilégios semelhantes aos que o Banco do Brasil e os outros bancos federais desfrutavam, em grau variado, junto ao BCB. Como muitos estados haviam criado suas “unidades de conta fiscais” à semelhança da UFIR, como vimos no Capítulo 2, não era um exagero conjecturar que a federação monetária brasileira ameaçava se desagregar.

O sistema monetário brasileiro havia entrado num estado de absoluto descontrole.

6.4. A Constituição de 1988 e a moeda: palavras ao vento

A atmosfera de redenção econômica e social, com evidentes tonalidades populistas, não contagiou a íntegra das áreas técnicas no seio da Fazenda e do BCB, de onde se assistia ao desenrolar da hiperinflação com evidente ansiedade e perfeito conhecimento da tragédia que se desenhava. Conforme o relato de Maílson da Nóbrega, no segundo semestre de 1983, um grupo de trabalho que chegou a mobilizar cerca de 150 técnicos ficou encarregada pelo CMN de apresentar propostas para o melhoramento institucional do sistema monetário, com especial atenção para a separação de funções fiscais e monetárias, e das tarefas e atribuições do BCB, Banco do Brasil e do Tesouro. Como captura do BCB havia sido feita sem nenhuma modificação na Lei 4.595/64, exceto pelas mudanças na composição do CMN, havia a percepção que o processo poderia ser revertido através de medidas administrativas e infra-legais, e que os quatro pilares da captura estudados na seção

⁶⁸ Loyola, 1993, p. 4.

6.2 pudessem ser revisitados e corrigidos. Estas tentativas de restituir um desenho convencional para a moeda e suas relações com a política fiscal foram logo percebidas e ataçaram resistências de toda ordem, compreendendo desde a área de fomento do BCB (que “fez crítica abertas à ideia de sua extinção”), a Celso Furtado (que considerou a “reforma” que vinha se estudando “totalmente inoportuna”) passando pelos funcionários do Banco do Brasil temerosos com as consequências do fim da conta movimento⁶⁹. Em 27 de novembro de 1984 o relatório do grupo de trabalho foi finalmente apresentado ao CMN como o Voto 283/84, que apresentava um conjunto ambicioso de propostas:

1. Extinção da conta movimento
2. Extinção das funções de fomento do BCB
3. Extinção do orçamento monetário
4. Transferência do CMN para o Congresso do poder de autorizar a expansão da dívida pública.
5. Transferência do BCB para o Ministério da Fazenda da gestão da dívida pública
6. Proibição de o BCB financiar diretamente o Tesouro ou adquirir seus títulos em leilões primários
7. Transferência do BB para o Ministério da Fazenda da execução do Orçamento da União
8. Criação da Secretaria do Tesouro Nacional

É interessante notar que cada uma dessas propostas acabaria sendo implementada, inclusive alcançando a própria Constituição, contudo, por mais óbvias que pudessem ser, naquele momento, infelizmente, os espaços eram muito reduzidos para maiores alterações nas regras do jogo. Os ventos inflacionistas eram fortes, e assim se decidiu por começar com a extinção da conta movimento, assunto que dependia exclusivamente de providências administrativas. Entretanto, no dia seguinte à reunião do CMN que aprovou a medida a Justiça Federal concedeu liminar em uma ação popular proposta pelo Deputado Élquilsson Soares, da “bancada” do Banco do Brasil, determinando o arquivamento dos estudos. O governo não reagiu e o assunto ficou dormitando quase dois anos até as vésperas do Plano Cruzado em 1986. Conforme o relato de Nóbrega (grifos no original):

Uma circunstância meramente acidental permitiu que o projeto voltasse à luz. O BB havia anunciado um pagamento recorde de imposto de renda. O ministro Dilson Funaro ... comemorava a arrecadação quando seu secretário-geral, João Batista de Abreu ... mostrou que o impacto do recolhimento era zero ...[pois] o BB havia recolhido o imposto via *conta de movimento*. Funaro manifestou o desejo de extinguir o esquema. João Batista informou que bastava desarquivar os estudos e submetê-los novamente ao CMN. ... O deputado Élquilsson Soares e os sindicalistas tentaram derrubar novamente as medidas. Uma nova liminar determinou o arquivamento. O ministro Funaro resolveu recorrer da decisão e dialogou pessoalmente com os líderes da resistência, no auditório do Ministério da Fazenda. Saiu vencedor. A liminar foi em seguida derrubada. O CMN extinguiu a *conta de movimento*, dando início ao processo de reforma. Poucos meses depois, foi criada a Secretaria do Tesouro Nacional.

Era uma vitória importante, porém mais simbólica do que real, face à tudo o que se passava, inclusive no terreno bancário. O fracasso do Plano Cruzado fez acelerar mais

⁶⁹ Nóbrega, 2005, pp. 298-301 *passim*.

ainda a inflação e o Ministro da Fazenda que se seguiu, Luiz Carlos Bresser Pereira, também decidiu apoiar a lista de medidas do Voto CMN 283/84, no que estivesse a seu alcance. Três decretos presidenciais de 12 de junho de 1987 iniciaram as providências para aperfeiçoar o orçamento das operações oficiais de crédito, para transferir para a Fazenda a gestão da dívida pública e para retirar do BCB os fundos e programas de crédito para fomento sob sua administração. Muitas outras providências e detalhes se seguiriam em cada uma dessas frentes, pois a reorganização estava apenas começando, enquanto o incêndio prosseguia e a inflação desafiava quaisquer prognósticos. A Assembleia Nacional Constituinte já havia se instalado em fevereiro de 1987, e as ideias do Voto 283/84 acharam diversos apoios dentre os redatores dos capítulos referentes à Ordem Econômica e por aí verificaram-se alguns progressos notáveis.

A análise econômica da Nova Carta é um tema muito amplo para os estreitos limites deste trabalho, cujo interesse ficará restrito a dois blocos de inovações de grande importância para os assuntos monetários, o primeiro, referente ao Artigo 164, que é parte integrante do capítulo sobre as Finanças Públicas, e que trouxe para a Constituição mais uma das propostas do Voto 283/84, talvez a mais importante:

Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo banco central.

§ 1. É vedado ao banco central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira.

§ 2. O banco central poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

§ 3. As disponibilidades de caixa da União serão depositadas no banco central; as dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas, em instituições financeiras oficiais, ressalvados os casos previstos em lei.

A Constituição dava competência à União para emitir moeda (Art. 21, VII) e ao Congresso para dispor sobre moeda, seus limites de emissão e montante da dívida mobiliária federal (Art. 4, XIV), tal qual as Cartas anteriores. A inovação estava em dispor tão diretamente sobre o relacionamento entre o Tesouro e o banco central, em contraste com outras Constituições. É interessante notar que o Artigo 164 dispunha que a competência da União para emitir moeda seria exercida pelo banco central, assim descrito, com letras minúsculas - com isso se referindo a um conceito ou função, e não a uma instituição específica. As letras minúsculas foram introduzidas na fase final da redação da Nova Carta pela Comissão de Redação com o propósito expresso de “não transformar aquela autarquia federal em um ente constitucional.”⁷⁰ Era um argumento tolo e

⁷⁰ Afonso, 2013, p. 26. O argumento parece fazer sentido, tendo em vista o tratamento dado aos órgãos do Poder Legislativo (Câmara e Senado).

preconceituoso, como se o país pudesse não ter o seu banco central, eis que possuía um Tesouro Nacional, sempre referido em maiúsculas. O mesmo cuidado não foi observado com relação ao BNDES, que foi “constitucionalizado” no Artigo 239, §1. Mais estranho, dentro da mesma lógica, é o disposto no Artigo 34 §10 do ADCT, onde estão citados em maiúsculas o Banco da Amazônia S. A. e o Banco do Nordeste do Brasil S. A., e no §11 pelo qual “fica criado, nos termos da lei, o Banco de Desenvolvimento do Centro-Oeste ...”.

Nos termos do § 2 do Artigo 164, esta entidade não especificada, o banco central em letras minúsculas, custodiante do monopólio da União para emitir dinheiro, pelo acima disposto, ficava proibida de conceder empréstimos, *direta ou indiretamente*, à União, um mandamento ainda mais forte que o desejado pelo Voto 283/84 pois o “indiretamente” tornava imensamente arriscadas quaisquer simulações ou disfarces contábeis que a acomodação monetária para atender obrigações do Tesouro pelo BCB, *ou por qualquer outra instituição que porventura estivesse exercendo a prerrogativa de emitir moeda*. Não se sabe exatamente o que tinha em mente o constituinte com essa idiosincrasia das letras minúsculas, e que novas possibilidades se pode vislumbrar.

A vedação para operações com entidades não financeiras é clássica, bem como a permissão para que o BCB possa comprar e vender títulos públicos no mercado secundário para fins de política monetária⁷¹. Menos comum é o disposto no § 3 que criava a chamada “conta única” do Tesouro no BCB, que passava a ser o único depositário das disponibilidades do Tesouro, mecânica que seguramente ampliava o controle sobre os fluxos de recursos públicos. Tinha havido a tentativa de estender esta faculdade às instituições financeiras oficiais, o que voltaria a introduzir o Banco do Brasil, bem como outros bancos federais, para a posição de autoridade monetária ou de financiador do Tesouro. O custo de evitar essas possibilidades foi o de estender a mesma tese para os entes subnacionais, tal qual dispusessem de seu próprio banco central. Na verdade, essa extensão teve como efeito garantir uma reserva de mercado inscrita na Constituição para os bancos públicos no recebimento dos depósitos de disponibilidades das administrações públicas de estados e municípios Brasil afora.

O Artigo 164 afirmava um princípio muito importante em seu § 2, e que poderia ser desdobrado em múltiplas práticas operacionais que, em última instância, destruiriam a captura do BCB na forma como descrita pela seção 6.2. A mecânica do orçamento

⁷¹ Na redação original deste dispositivo, na versão aprovada na Comissão do Sistema Tributário, Orçamento e Finanças, presidida por Francisco Dornelles e relatada por José Serra, havia a especificação de compras e vendas “no mercado” foi suprimida. Afonso, 1999, p. 10.

monetário com acomodação pela conta movimento ficava totalmente comprometida, pois tudo que tivesse natureza fiscal, e fosse, portanto, uma obrigação do Tesouro, direta ou indireta, teria que possuir uma fonte de recursos de natureza tributária ou originada de emissão de dívida pública. É claro que o caminho de um princípio tão genérico, mesmo que operacionalizado com perfeição, não significava o fim dos desequilíbrios fiscais e das pressões sobre a dívida pública e sobre a moeda. Mas havia um duplo progresso: por um lado, os desequilíbrios tendiam a se tornar mais transparentes e, por outro, o BCB ficava isolado dos desequilíbrios fiscais, o que representava imenso progresso institucional para o país. A responsabilidade fiscal não era necessariamente afetada pela medida, exceto pelo fato de que a visibilidade dos déficits podia auxiliar à sua solução. Na verdade, o país estava seriamente necessitado de certa “educação” em finanças públicas, face à má influência de ideias exóticas sobre o real significado e sobre as consequências de déficits públicos sobre o processo inflacionário.

O segundo dispositivo sobre matéria monetária onde a Constituição inovou foi o polêmico Artigo 192, estranhamente, o único do Capítulo IV (Sistema Financeiro Nacional) do Título VII (Da ordem econômica e financeira)⁷² (grifos meus):

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:

I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;

II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;

III - as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente:

- a) os interesses nacionais;
- b) os acordos internacionais;

IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas;

V - os requisitos para a designação de membros da diretoria do banco central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo;

VI - a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União;

VII - os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento;

⁷² Segundo o depoimento de José Serra, “isso decorreu de uma questão de certa forma numérica: quando instalada a Assembleia e decidida começar os trabalhos por comissões temáticas ficou estabelecido que cada uma delas seria composta por três subcomissões. Faltando um terceiro tema para a comissão que trataria de tributação e orçamentação, teria sido decidido que seria o sistema financeiro”. Cf. Afonso, 2012, p. 4.

VIII - o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.

§ 1. A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.

§ 2. Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados.

§ 3. As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.

Nesse logo e prolixo enunciado estão elencadas as diversas matérias que deveriam constar de uma lei complementar dispendo sobre quase todos os assuntos tratados na Lei 4.595/64 adicionalmente a novos temas como os assuntos pertinentes a seguro, previdência e capitalização, órgão ressegurador, capital estrangeiro nessas instituições e no sistema bancário, requisitos para a designação e impedimentos (após o exercício do cargo) a dirigentes do banco central e demais instituições financeiras, fundo ou seguro com o objetivo de proteger a economia popular, cooperativas de crédito, autorizações para funcionamento (cartas patentes), a reserva de mercado para bancos públicos regionais, os critérios de “transferência de poupança” entre regiões e a limitação da taxa de juros reais em 12%. A maior parte desses assuntos já estava tratada em leis já existentes como, por exemplo, a Lei 4.595/64, que, depois da promulgação da Constituição e até que a nova lei complementar regulamentadora viesse, nos assuntos compreendidos pelo Artigo 192, era “recepionada” como lei complementar. Nenhum dos novos temas era especialmente controverso, exceto pela limitação nas taxas de juros, que era nada menos que um desastre que comprometia quaisquer outros progressos. O deputado Fernando Gasparian, autor da emenda que se tornou o § 3 estava absolutamente correto ao reconhecer que “um só dispositivo da Constituição Federal, o que limita as taxas de juros, provocou discussão maior do que todo o resto do texto.”⁷³

A seção 6.1 examinou a trajetória da Lei da Usura, em seu desenho original, suas origens e seus desdobramentos e distorções, sendo certo que na altura em que o Ministro Oswaldo Aranha assinou o Decreto Lei 22.626/33 a repressão à usura já era um anacronismo que cabia apenas naquelas circunstâncias muito especiais. No decorrer do tempo o assunto ficou diluído, isolado no subterrâneo dos “crimes da economia popular”,

⁷³ Gasparian (s/d), p. 4.

e afastado do sistema financeiro por força da Lei 4.595/64. Os prejuízos e distorções causados pelo tabelamento de juros não eram desconhecidos do constituinte em 1988, embora a memória desses problemas talvez já estivesse esmaecida. Não é fácil explicar esta extemporânea ressurreição da Lei da Usura, embora boas pistas possam ser encontradas na seção 6.1. O combate à usura era a outra face da demanda por crédito subsidiado barato e seletivo, que a experiência mostrava que, ressalvada a emissão de moeda, resultava em encarecer o crédito livre. É justo dizer, à luz da evolução histórica da discussão sobre a lei da reforma bancária, que a garantia de existência de crédito subsidiado seletivo foi sempre uma condição para que setores especiais, como o agronegócio, apoiassem a reforma bancária e a criação do BCB. O subsídio cruzado e o crédito direcionado tinham sido ampliados em múltiplas direções, e ainda teriam uma longa e profícua trajetória nos anos posteriores a 1988, o fato é que a cada momento de tensão, decorrente das andanças da conjuntura ou da política monetária, ou revisão de dispositivos relativos à moeda esse mesmo “pacto” envolvendo subsídios cruzados, credores e devedores, e os tratamentos seletivos, destacadamente para a agricultura, precisava ser revisitado. Não era outro o assunto da limitação dos juros, e uma vez mais se verificou uma conexão entre a usura e o perdão de dívidas rurais. A aprovação da concessão de anistia da correção monetária aos micro e pequenos empresários e mini, pequenos e médios produtores rurais, na forma do Artigo 47 do ADCT, foi encaminhada por argumentos muito semelhantes aos que serviram de base à limitação aos juros e ao dispositivo que limitava a atuação de bancos em atividades não creditícias, sobretudo seguros. Houve notável sobreposição de parlamentares votando favoravelmente a esses três temas, conforme extensamente documentado por José Roberto Afonso⁷⁴.

Não deve haver dúvida que o forte sentimento de hostilidade relativamente ao sistema bancário foi catalisado pelo deputado Fernando Gasparian em sua cruzada pela limitação aos juros. Causava grande sensação nos constituintes a demonstração, pelo deputado Gasparian, que os encargos com juros no orçamento da União haviam passado de 6,6% das despesas orçamentárias para 40% em 1989 e 64% para o orçamento de 1990⁷⁵, ainda que a conta não apartasse a despesa com a correção monetária, e fingisse não ver o aumento no endividamento público decorrente de déficits sucessivos e crescentes. Também causava espécie a estatística do IBGE segundo a qual a participação do setor financeiro no PIB tinha saltado de 6,8% em 1960 para 14,5% em 1988, ao passo que a

⁷⁴ Afonso, 2013, pp. 20-23.

⁷⁵ *Ibid.*, p. 21.

agricultura tinha caído de 22,5% para 8,7%, embora houvesse certa dificuldade em considerar as fragilidades metodológicas nos cálculos do IBGE para o valor adicionando no sistema financeiro em um contexto de hiperinflação. O fato é que a inflação elevada turvava as percepções sobre o que se passava, e não havia nenhum espaço, tampouco estatísticas que apoiassem conceitos como o de dominância fiscal ou que permitissem um debate elaborado sobre as causas fiscais dos juros elevados, sobretudo numa assembleia contagiada pelo voluntarismo.

O tabelamento dos juros havia sido derrotado na Subcomissão do Sistema Financeiro, onde era relator o próprio deputado Gasparian, e seu enunciado original previa a limitação em 20% ao ano, decrescendo 2% a cada semestre, até alcançar o limite de 12%. A proposta foi derrotada novamente na Comissão de Tributação, Orçamento e Finanças e ainda mais uma vez na Comissão de Sistematização. A última fase era o plenário, onde a matéria apareceu como Requerimento de Destaque n. 1298, na memorável sessão de 12 de maio de 1988, cujo desenvolvimento vale resenhar.

Aberta a discussão é dada a palavra ao deputado Gastone Righi, um velho campeão do tema da usura, autor de um projeto de lei já antigo (PL.602/83) que definia como crime de usura a cobrança de juros a taxas superiores a correção monetária mais 12%. O discurso inflamado destoa do tom burocrático dos trabalhos anteriores⁷⁶:

É a ciranda financeira implantada, é o autêntico festival de Baltazar, festim onde o dinheiro do povo e o dinheiro público são consumidos em juros extorsivos sobre os particulares e as entidades públicas. ... Não podemos continuar vivendo sob um sistema que destrói todos os tipos de salários, de rendimento até de economia. Não se pode continuar favorecendo os banqueiros, as casas de créditos, enriquecendo os mais ricos e empobrecendo aqueles que precisam do crédito ... Só aqui, e em algumas republiquetas escorchadas, falidas, debicadas, na verdade, pelos onzenários que, através dos impérios financeiros, exaurem as poupanças, o trabalho e o suor dos povos a eles submetidos.

Seguindo-se à apoteose, a resposta cabe ao deputado José Serra que sobriamente argumenta: “o problema é a pertinência, a propriedade e a eficácia de estabelecer-se tabelamento de juros numa Carta Constitucional; além do mais baseado num conceito que é extremamente vago, quando se vai medir em termos jurídicos o que é taxa de juro real”. Em sequência o presidente da sessão, deputado Ulysses Guimarães, concede a palavra ao deputado Mario Assad⁷⁷:

Acabamos de ouvir a palavra do economista José Serra, assim como já ouvimos outros economistas que têm prometido, ao longo dos anos e ao longo dos tempos, baixar os juros neste País. (Palmas). É bom que este Plenário saiba que somos representantes do povo e que aqui estamos para atender aos anseios da agricultura, da mini, da média, e da pequena indústria, do

⁷⁶ Diário da Assembleia Nacional Constituinte, 12/05/1988, pp. 10362-3.

⁷⁷ *Ibid.*, *idem*.

trabalhador, do proprietário e, acima de tudo, de toda a Nação brasileira. E a Nação brasileira fala, em todos os seus recantos, em todos os setores e em todos os sentidos que este País está falido por causa exclusivamente desses juros escorchantes que estão levando agricultores de minha região, meus caros Constituintes, até ao suicídio. (Palmas)

O deputado César Maia ocupa a tribuna para reafirmar o que havia dito José Serra e enfatizar que a medida produzirá imensas distorções, a principal das quais a virtual proibição de se trabalhar com juros prefixados. O plenário se confunde, e o deputado Virgildásio de Senna dirige ao presidente um par de questões de ordem, de esclarecimento essencial para a votação iminente, a principal das quais se “qualquer banco pode trabalhar com taxas de juros nominais desde que respeitado o limite superior de 12%”. O presidente concede a palavra ao relator, deputado Bernardo Cabral, que hesita (grifos meus):

Sr. Presidente, o eminente Constituinte Fernando Gasparian havia me dito que sua emenda fala em juros reais. ... Havia dado um parecer contrário, por escrito, e não me manifestei porque a argumentação trazida pelo eminente Constituinte Mario Assad *comoveu muito a Casa*. Para que cada Constituinte possa formar seu juízo, lerei a emenda ... o Constituinte Fernando Gasparian quer declarar que são juros reais. V. Exas. Acabaram fazendo a pergunta aos mais aficionados. *Se o eminente Constituinte Delfim Netto está achando estranho o modo como se calculará isso, muito mais eu, que não fui Ministro da Fazenda*. Agora, Sr. Presidente, a questão é realmente contraditória e polêmica. Acho que V. Exa. Deveria indagar – e aí seria o *mens legis*⁷⁸ – o que pretende o Constituinte Fernando Gasparian.

Diante da dúvida do relator, chamado à tribuna, o deputado Gasparian faz uma intervenção curta e contundente, pois sua vitória já parecia assegurada, mas, em sua hora mais importante, se confunde com a definição de juro real (grifos meus)⁷⁹:

Sr. Presidente, não quero aqui fazer o jogo daqueles tecnocratas que, durante anos, nos enganaram, dizendo que ‘no mês que vem vão baixar os juros’. (Palmas) Sr. Presidente, sei que qualquer tribunal saberá julgar o que é juro real. É o que se faz, todos os meses, para fixar os rendimentos da caderneta de poupança: a taxa de inflação mais meio por cento de juro ao mês. *A inflação, somada com esse juro, dá o juro real* (sic). Agora vamos definir – e peço a atenção do Sr. Relator, já que estou respondendo a sua consulta – uma lei do sistema financeiro, que, se for aprovada a minha emenda, disciplinará, com maior clareza, qual será a forma de calcular o juro real.

A votação tem início, e de 460 parlamentares presentes, a emenda conta com o voto favorável de 314 constituintes, contra 112 votos contrários e 34 abstenções. Dentre os favoráveis podem ser encontrados nomes como Luiz Inácio Lula da Silva, Itamar Franco, Roberto Freire, Plínio de Arruda Sampaio, Severo Gomes e Teotônio Vilela. Dentre os contrários, José Serra, Aécio Neves, Cezar Maia, Delfim Netto, Guilherme Afif e Marco Maciel. Em segundo turno, emendas supressivas foram apresentadas por Francisco

⁷⁸ A expressão significa “o espírito da lei”, e muito se mistura com outra semelhante, *mens legislatoris*, que diz respeito à intenção do legislador.

⁷⁹ *Ibid.*, p. 10364.

Dornelles, Aécio Neves, Inocêncio de Oliveira entre outros, sem sucesso. A matéria estava aprovada⁸⁰.

Um pequeno detalhe passou inicialmente despercebido, a emenda Gasparian introduzia a limitação aos juros reais como o inciso VII do Artigo posteriormente renumerado como 192, ao passo que na versão finalmente aprovada a matéria se tornou um novo parágrafo (§ 3). Para alguns, esta pequena diferença teria muita importância na discussão que logo adiante se estabeleceria sobre se o dispositivo era “auto-aplicável”, ou se entraria imediatamente em vigor com a promulgação da Constituição, mesmo antes de aprovada a lei complementar de que fala o *caput* do Artigo 192. No entendimento de alguns, a necessidade de lei complementar mencionada no *caput* só faria sentido para os incisos, não para os parágrafos⁸¹. Seria mesmo tão importante?

Do lado do Executivo, preocupados com o mérito, conforme conta Mailson da Nóbrega, “imaginávamos o pior”, e diante de previsões “sombrias” do Banco Central, o Presidente Sarney fez um “corajoso discurso à Nação, em que criticou duramente a Constituição e se mostrou temeroso de que o país ficasse ingovernável depois de sua promulgação”⁸². Eis que, o Consultor Geral da República, Saulo Ramos, encontra uma solução, ainda que provisória, para o problema, conforme sua própria narrativa (grifos meus)⁸³:

No dia 4 [de outubro de 1988], véspera da promulgação [da Constituição], fui chamado urgentemente ao gabinete do presidente da República. Reunidas, as autoridades financeiras e monetárias. Todas com cara de cortejo fúnebre, convencidas de que os juros de 12% ao ano entrariam em vigência na promulgação da Constituição, dia seguinte. Era o fim do mercado de capitais, dos mútuos, dos empréstimos, dos contratos bancários. Discutiram-se teorias e um fato curioso: o dispositivo dos juros havia sido aprovado em primeiro turno *como inciso* do artigo 92 e, na segunda votação, por um desses indesejáveis mistérios dos nossos parlamentos, transformara-se em *parágrafo* terceiro. Como inciso, na opinião de alguns, ficaria mais clara a dependência de lei complementar, mas, como parágrafo, seria uma norma autoaplicável, que se bastava em si mesma. Propus a solução. O ministro Mailson da Nóbrega faria uma consulta oficial ao presidente, que a encaminharia ao consultor-geral da República. Proferido o parecer (tinha eu convicção da necessidade de lei para quase todos os preceitos do art. 192), o presidente da República o aprovaria e, assim municiado, o Banco Central, obrigado a obedecer aos atos normativos da Presidência da República, distribuiria instruções para todo o sistema financeiro, e continuariam as regras vigentes.

⁸⁰ Vale lembrar que alguns temas muito polêmicos não foram aprovados, tais como a estatização das empresas financeiras (emenda Luiz Gushiken), vedação para funcionamento no país de instituição controlada por capital externo (emenda Nelson Friedrich), concessão de empréstimos à agricultura e às microempresas com recursos públicos federais exclusivamente através de bancos oficiais (emenda Nyder Barbosa), limitação da atuação territorial de um banco ao estado onde se localiza a sua sede (emenda Vivaldo Barbosa) e vedação para a emissão de títulos ao portador (emenda Luiz Salomão). Cf. Afonso, 2013, pp. 24-5. Nem todas as esquisitices foram evitadas, todavia, um exemplo mais proeminente é o do Artigo 26 do ADCT determinando “o exame analítico e pericial dos atos e fatos geradores do endividamento externo brasileiro”.

⁸¹ *Ibid.*, p. 19.

⁸² Nóbrega, 2005, p. 319.

⁸³ Conforme narrativa do próprio em Ramos, 1998.

Assim foi feito, e o parecer SR-70 de 6 de outubro de 1988 recebeu a aprovação presidencial e foi publicado no Diário Oficial do dia 7 de outubro. Ainda em 6 de outubro o BCB aprovou a Circular 1.365/88, na qual observa que “nos termos do artigo 22 do Decreto nº 92.889, de 07.07.86, os pareceres do Consultor Geral da República, aprovados pelo Presidente da República, adquirem caráter normativo para a Administração Federal, cujos órgãos e entes ficam obrigados a lhes dar fiel cumprimento” e que “o Excelentíssimo Senhor Presidente da República, na forma da lei, aprovou o Parecer nº SR/70, do Consultor Geral da República, o qual conclui que a eficácia dos preceitos contidos na Constituição, em seu artigo 192, está condicionada à edição de Lei Complementar e que, enquanto não promulgada esta, permanece em vigor o sistema de leis e regulamentos, em especial os decorrentes da Lei 4.595/64, aplicável ao Sistema Financeiro Nacional”, e assim “decidiu esclarecer que enquanto não for editada a Lei Complementar reguladora do Sistema Financeiro Nacional, prevista no artigo 192 da Constituição da República Federativa do Brasil, as operações ativas, passivas e acessórias das instituições financeiras e demais entidades sujeitas à autorização de funcionamento e fiscalização por parte do Banco Central do Brasil permanecerão sujeitas ao regime das Leis n. 4.595/64, 4.728/65, 6.385/76 e demais disposições legais e regulamentares vigentes aplicáveis ao Sistema Financeiro Nacional”.

O deputado Gasparian, a propósito do parecer, observaria que (grifos meus) “no cenário de absurdos em que vivíamos (e ainda vivemos), *um simples advogado*, sem qualquer representação política, mero consultor do Presidente da República, *contesta a vontade da Nação*, claramente aferida no debate da Assembleia Nacional Constituinte. Pior ainda, baseado nesse parecer, sem nenhuma força senão no âmbito restrito do Poder Executivo, o Banco Central, em lugar de emitir portaria normativa para o cumprimento da ordem constitucional, tentava revogar a Constituinte que iniciava sua vigência naquele mesmo dia.”⁸⁴ Era um retrato do voluntarismo constituinte, que ecoava a mesma demagogia grandiloquente que tomou conta da Assembleia Nacional Francesa em 1790, um episódio icônico, possivelmente o primeiro, onde uma catástrofe monetária, os *assignats*, foi produzida não pela vontade de um tirano, ou pelo delírio de um rei embriagado pelas previsões de Mefistófeles travestido no astrólogo real, como no Fausto II de Goethe, *mas pelo voto soberano e independente de um parlamento*. A França conhecia e temia a inflação desde John Law e seu Banque Royale, que mostrara como um soberano irresponsável ou distraído podia descobrir e abusar dos poderes de emitir papel moeda. Os *assignats*

⁸⁴ Gasparian, s/d, p. 15.

permitiram o mesmo abuso só que empreendido por uma assembleia de demagogos, e que bem sabia o que colocava em movimento. Só era preciso articular o “*denial*”, ou uma racionalização para o crime, como fez, por exemplo, o deputado Louis Simon Martineau (grifos meus) na passagem que serve de epígrafe a este capítulo: “O papel-moeda num regime despótico é perigoso; favorece a corrupção; mas numa nação constitucionalmente governada, e que toma conta, ela mesma, da emissão de suas notas, determinando seu número e uso, *esse perigo deixa de existir*.” Para o deputado Mirabeau, o prodigioso orador e, na verdade, uma fraude que se tornou lenda, “a nação francesa tinha se tornado iluminada” e que não haveria excessos na administração dos novos papéis pois seria feita por “patriotas”⁸⁵. Este mesmo espírito parecia contagiar os constituintes defensores do tabelamento dos juros no Brasil de 1988, e passou a nortear uma batalha judicial e parlamentar em torno da entrada em vigor dos 12%.

O parecer de Saulo Ramos se mostrou sólido e, conforme relata Marcos Cavalcante de Oliveira, “desde cedo, os melhores doutrinadores brasileiros se manifestaram contra [a limitação dos juros] e afirmaram a sua ineficácia enquanto não fosse regulamentado”⁸⁶. Logo o STF se viu diante de uma Ação Direta de Inconstitucionalidade, relatada pelo Ministro Sydney Sanches, que entendeu que “só o tratamento global do Sistema Financeiro Nacional, na futura lei complementar” poderia limitar os juros reais “desde que estes também sejam conceituados em tal diploma”. O Parecer SR-70 afirmava, com propriedade, que “a caracterização de juros reais – tema absolutamente estranho ao direito constitucional – não decorre do texto maior, que sequer delinea elementos que possam fundamentar aquela noção conceitual”.⁸⁷ Na verdade, a ideia de “valores reais”, volta e meia aparecendo em textos constitucionais, permitia considerável ambiguidade, conforme vimos no Capítulo 2. Nessa linha, um conhecido adversário da ideia de correção monetária, Letácio Jensen, observaria que “quando a constituição fala em ‘valor real’ ela só pode ser interpretada como referindo ao ‘valor mais adequado à realidade’. Como não existe um ‘valor real’, esta expressão está sendo impropriamente utilizada no texto constitucional”.⁸⁸ *Touché*.

Dois Mandatos de Injunção no STF pretenderam compelir o Congresso a regulamentar o § 3 do Artigo 192, sem sucesso, e o entendimento sobre a necessidade de regulamentação em uma lei complementar foi reafirmado pelo STJ e pelo STF “inúmeras

⁸⁵ *Apud* Franco, 2011, pp. 185-6. Mirabeau morreu no auge de sua fama e foi enterrado com imensas honras no *Panthéon*. Posteriormente, descobriu-se que conspirara contra a revolução, o que fez com que seus restos fossem profanados e espalhados nos esgotos de Paris.

⁸⁶ Oliveira, 2009, p. 397.

⁸⁷ Parecer SR-70, p. 241.

⁸⁸ *Cf.* Jensen, 2009, p. 51.

vezes”⁸⁹. O “simples advogado” desancado por Gasparian estava correto, e sua verdade foi apoiada pelo Poder Judiciário, que secundou o Executivo em barrar o atropelamento dos ritos da Democracia patrocinado pelo Legislativo. A maldição de Mirabeau não prosperou por inteiro, mas o estrago estava feito, pois uma batalha tola por uma causa nada nobre ainda ia durar um bom tempo. O país caminhava para a hiperinflação e os poderes da República se ocupavam de reduzir os estragos provocados por uma impensável constitucionalização do tabelamento de juros, quando deveriam cuidar de assuntos pertinentes à estabilização. Que poderia haver de mais deslocado para esse grave momento?

Seguindo-se à promulgação da Constituição o velho PL602/83 do deputado Gastone Righi, definindo o crime de usura, é colocado em regime de urgência e o deputado Gasparian apresenta dois projetos de lei, o PL982 sobre os 12% e o PL983 tratando da regulamentação dos outros assuntos do Artigo 192. O PL602/83 avança nas comissões de Constituição e Justiça (CCJ) e Economia, Indústria e Comércio (CEIC), tendo, nesta última, o próprio Gasparian como relator, e todos os outros projetos sobre o tema acabam apensados ao PL602/83 que se torna a proposição principal. Na Comissão de Finanças e Tributação (CFT) o projeto encontraria um velho adversário, Francisco Dornelles, e o assunto encalhou. Muitas batalhas já tinham ocorrido na esfera judicial em torno do Parecer SR-70 e as manifestações dos tribunais superiores, ao apontar a necessidade da regulamentação global do Artigo 192, acabaram sendo determinantes para a formação de uma Comissão Especial “para apreciar todos os projetos de lei relativos à regulamentação do Sistema Financeiro Nacional, conforme previsto no art. 192, da Constituição” (CESFN). Devagar os projetos sobre juros, e também os de maior abrangência, viriam para esta comissão, cujo presidente era o mesmo Francisco Dornelles, e cujo relator era o deputado César Maia. Para lá foi ter o PL983 do deputado Gasparian que com toda justiça poderia ser descrito como o mais radical relativamente à disciplina monetária geralmente aceita, mas, ao mesmo tempo, o mais antenado com o espírito redentor e despojado da Constituição recém escrita. É claro que a deterioração do quadro inflacionário enfraquecia a cada dia as ilusões criadas com o texto da Nova Carta.

O coração da proposta de Gasparian era a substituição do CMN, que seria extinto, por uma Comissão Mista Permanente para Assuntos Econômico Financeiros “com a prerrogativa de legislar sobre matéria econômica específica” (Art. 3) O Banco Central seria o órgão executor das diretrizes dessa comissão e passaria, portanto a ser a órgão do

⁸⁹ *Ibid.*, p. 398 *passim*.

Congresso. Significativamente, conforme estabelecido no Art. 9 “o volume de emissão de moeda a ser emitida no exercício será consignado no orçamento Fiscal da União como componente da receita”. O Banco do Brasil seria “o instrumento de execução da política creditícia e financeira do governo federal” (Art. 24) com privilégios e funções bastante ampliados relativamente ao disposto na Lei 4.595/64. Quanto aos bancos privados, ficava estabelecido que, por constituir uma *concessão do Estado* (Art. 5, grifos meus), as atividades financeiras “deveriam pautar-se, rigidamente, segundo os interesses maiores da sociedade”⁹⁰.

Por estranho que pudesse parecer, o projeto tocava em um tema muito sensível, de natureza mais técnica, mas de amplas e possivelmente desastrosas consequências para a organização do sistema monetário brasileiro. O Artigo 25 do ADCT havia determinado a revogação, a partir de cento e oitenta dias da promulgação da Constituição “todos os dispositivos legais que atribuam ou deleguem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela Constituição ao Congresso Nacional” inclusive no tocante a “ação normativa”. Talvez houvesse aqui um sentimento de revanche diante da percepção de que o CMN havia usurpado funções legislativas durante o regime militar, sobretudo no que se refere à autorização para o endividamento público. Entretanto, seria insano imaginar que todas as atribuições do CMN, inclusive no plano regulatório, tivessem de passar à esfera legislativa. No decorrer do tempo, diversos expedientes foram utilizados para prolongar o prazo, e o mais recente foi através do Artigo 73 da Lei 9.069/95, que introduziu o real como moeda nacional, pelo qual o prazo fica estendido até a data da promulgação da lei complementar de que trata o Artigo 192 da Constituição. É nesse veio, todavia, que o deputado Gasparian procurou seguir, com sua ideia de colocar o BCB debaixo de uma comissão do Congresso. Tínhamos aí, sem dúvida, uma reedição das controvérsias em torno da reforma bancária vistas no capítulo anterior, onde este projeto se encaixava na mesma filosofia dos projetos do senador Alberto Pasqualini e do deputado Salvador Lossaco. Não era único com essas características, embora nenhum outro tenha chegado ao extremo de propor que o BCB ficasse subordinado ao Congresso.

Muitos outros projetos e ideias de regulamentação do Artigo 192, total ou parcialmente, estavam em circulação, e a própria comissão especial empreendeu audiências públicas coletando bastante material e as mais diversas opiniões. César Maia publicou o seu

⁹⁰ De acordo como o Dr. Haroldo Verçosa “tal dispositivo contraria frontalmente o Artigo 170 da Constituição Federal, onde está resguardado o princípio da livre iniciativa, e, ao mesmo tempo, o inciso I do artigo 192, que coloca o mercado financeiro como um daqueles nos quais a normalidade da atividade depende de autorização por via do Banco Central do Brasil, como exigência de natureza meramente administrativa”. Cf. Verçosa, 2005, p. 367.

PLC47/91 em 20 de agosto de 1991, com dez projetos apensados e, a bem dizer, alguns pontos ainda sujeitos a modificações. O processo era dinâmico, com muitas sugestões e tentativas de acordo, criando-se um imenso palco para uma vasta coleção de pretensões e possibilidades. Parecia combinar-se o sentimento constituinte de 1988 com os velhos impasses do debate sobre a reforma bancária de 1947-64, disso resultando um retumbante conjunto vazio de consensos. O projeto César Maia caminhava no sentido oposto ao de Gasparian ao caminhar para um terreno bastante mais convencional em matéria da organização do sistema monetário. O projeto propunha a extinção do CMN com a transferência de suas missões e competências para o BCB, a quem caberia “a defesa e fortalecimento da moeda nacional” (Art. 3) e mandatos parecidos com os do CMN definidos no Artigo 3 da Lei 4.595/64. A novidade era a criação de um Conselho Deliberativo para o BCB, formado pelos cinco dirigentes do mesmo e outros seis membros escolhidos pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado, todos com mandatos de seis anos. O presidente deste conselho seria o presidente do BCB, cuja demissão for de seu termo teria que ser aprovada pelo Senado em votação secreta. Destaque-se, também, nesse projeto, a intenção de regular a limitação aos juros reais a partir de uma definição para os mesmos que parecia identifica-los com a noção de *spread* bancário (Art. 25).

Outro projeto sobre o mesmo assunto é o do deputado José Serra, o PLC 67/91, que trazia algumas variações interessantes. O projeto criava uma Junta de Política Financeira para substituir o CMN com uma índole mais caracteristicamente regulatória e formada pela diretoria do BCB, CVM, SUSEPE, pelo Secretário da Fazenda Nacional do Ministério da Economia e presidida pelo Ministro da Fazenda. Ao BCB caberiam atribuições mais amplas no terreno da política monetária, e o mandato de “zelar pela estabilidade da moeda nacional” (Art. 6). Outro aspecto interessante, sinal dos tempos, era tratar de instituições financeiras públicas e privadas conjuntamente, minimizando suas diferenças. O projeto nada dispunha sobre a limitação dos juros.

Na ponta oposta, o projeto de quatro deputados do Partido dos Trabalhadores (José Fortunati, Paulo Bernardo, Luiz Gushiken e Agostinho Valente), estendia e aperfeiçoava o projeto Gasparian. Propunha-se a criação da mesma Comissão Mista Permanente para Assuntos do Sistema Financeiro, cujas atribuições mais específicas seriam as de formular anualmente uma Lei de Diretrizes, dispondo sobre temas macroeconômicos e regulatórios, e outra Lei de Prioridades e Metas, fixando parâmetros para as políticas de crédito do sistema em linha semelhante ao que no passado se conhecia como o orçamento monetário. O CMN seria extinto, e seria criado um Conselho de Política Financeira, mas destituído de

funções normativas. Sua função seria principalmente de coordenação, seu presidente seria o Ministro da Fazenda e seus outros membros seriam o presidente do BCB, CVM, SUSEPE e um representante de uma Comissão de Risco Financeiro, que concentraria as funções de supervisão bancária. O BCB absorveria as missões e competências do CMN mas com as restrições determinadas pelas leis anuais emanadas da comissão mista no Congresso. Bem mais elaborado e detalhado que o projeto original de Gasparian, este PL117/92 era mais claramente o herdeiro do projeto Pasqualini, examinado no capítulo anterior, sobretudo em seus aspectos dirigistas e definições sobre o sistema bancário público. Também este projeto nada dispunha sobre os 12%.

Nenhum desses projetos, tampouco as outras inúmeras variações, lograram prosperar e a maior parte terminou arquivada na mudança de legislatura ocorrida em 1995, quando o assunto já se encontrava dominado pelo desinteresse, seja pelas dificuldades em se encontrar consenso, ou pelo sucesso do Plano Real em dominar a hiperinflação sem que fosse necessário alterar a Lei 4.595/64 exceto pela composição do CMN. Talvez o problema fosse de natureza formal, pois o país estaria diante de um caso de “constitucionalização indevida”, ou seja, teria sido um erro trazer para a constituição não apenas a lei da usura como a miríade de detalhes que compunham a redação original do Artigo 192. Foi exatamente com este espírito, como se estivesse a testar esta hipótese, que o já senador José Serra apresentou o Projeto de Emenda Constitucional 21 em 1997 (PEC21/97) propondo a revogação integral do Artigo 192. O relator da matéria encontrou uma região de consenso ao propor de se reescrever o Artigo 192 em um formato minimalista, como se segue (grifos meus):

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Nessa nova versão duas mudanças eram importantes e complementares: ficavam revogados todos os incisos e parágrafos, e a regulamentação em lei complementar poderia ser feita em diversas leis. A tese de que a regulamentação teria que ser feita de forma sistêmica, em uma só lei, ficava afastada pelo emprego do plural, mas, a bem da verdade, a Lei 4.595/64 havia permanecido em vigor e de forma satisfatória ao longo de todos esses anos, com isso demonstrando que já existia um “sistema” definido e que poderia ser aperfeiçoado de forma incremental sem uma redefinição global de sua arquitetura. Adicionalmente, a inadequação da ideia de reinstaurar a limitação aos juros havia ficado mais clara, bem como tinham ficado mais distantes os apelos populistas de 1988. A PEC21/97

foi aprovada no Senado e seguiu para a Câmara onde se tornou a PEC53/99, tendo como relator o deputado Rubem Medina. Houve um tanto mais de discussão, e mesmo algumas audiências públicas sobre a matéria, mas o texto permaneceu o mesmo que veio do Senado. A proposta acabou aprovada e promulgada apenas em 29 de maio de 2003, tornando-se a Emenda Constitucional 40, a primeira do governo Lula, e para a aprovação da qual teria valido “a necessidade de melhorar as expectativas do mercado financeiro em relação ao governo”⁹¹. Mais importante, conforme observa Rafael Silveira e Silva, “a tramitação da PEC21/97 foi uma demonstração de que o processo de desconstitucionalização não depende apenas da formação de maiorias qualificadas para reformar o texto, mas, principalmente, da percepção de que o trabalho realizado pela Constituinte ultrapassou limites por ela não percebidos: o de empreender esforços de colocar na Constituição dispositivos controversos, vários deles inócuos, que dificultam o ambiente jurídico e a agenda de reformas institucionais e econômicas.”⁹²

Significativamente, depois da aprovação da EC40/03 nenhuma proposta de regulamentação parcial do sistema financeiro veio do Executivo. A maior parte dos projetos associados ao Artigo 192 anteriores a 2003 foi arquivada, perdeu objeto, ou foi expressamente recusada, inclusive o PLC 47/91, em um parecer de 2007, de autoria de Antonio Palocci, para a Comissão de Finanças e Tributação. Permaneceu vivo o PLC200/89 de autoria de Itamar Franco sobre “requisitos para o exercício dos cargos de diretoria e presidência do Banco Central do Brasil”, e mais recentemente, o senador Arthur Virgílio conseguiu aprovar na CCJ um projeto sobre este assunto que obteve parecer e substitutivo do senador Francisco Dornelles. Mas até o momento, o projeto não teve andamento.

É difícil discordar que esse desinteresse sobre o Artigo 192 represente uma indicação objetiva da maturidade da Lei 4.595/64, já bem sedimentada depois de quase cinquenta anos de vigência. Parece claro, também, que os assuntos pertinentes ao sistema financeiro são sempre de alta octanagem, em qualquer circunstância e contexto político, de modo que uma abordagem incremental sempre parece mais eficaz, do ângulo estrito do trâmite parlamentar, que uma reforma ampla. Esta parece ser a tendência para os próximos anos, conforme teremos a oportunidade de discutir no Capítulo 9, quando tratarmos de temas contemporâneos. Antes disso, porém, é preciso examinar a experiência dos planos econômicos heterodoxos e suas lições, no Capítulo 7, e do Plano Real no Capítulo 8.

⁹¹ Silveira e Silva, 2008, p. 29.

⁹² *Ibid., idem.*